



**SANDRA FILIPA
ABRANCHES
CARREIRA**

**Análise de Viabilidade Económico-Financeira: a
Criação de uma Óptica**



**SANDRA FILIPA
ABRANCHES
CARREIRA**

**Análise de Viabilidade Económico-Financeira: a
Criação de uma Óptica**

Relatório de Projecto apresentado à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Economia, realizada sob a orientação científica da Professora Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno, Professora Auxiliar Convidada do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro

“Tentar não significa conseguir, mas certamente todos os que conseguiram tentaram.” Aristóteles

o júri

presidente

Prof. Doutora Maria Elisabeth Teixeira Pereira e Rocha
professora auxiliar do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da
Universidade de Aveiro

Prof. Doutor Hélder Manuel Valente da Silva
professor auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Prof. Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno
professora auxiliar convidada do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da
Universidade de Aveiro

agradecimentos

Neste longo percurso académico que chega ao fim com a apresentação deste trabalho, não poderia deixar passar em branco toda a gratidão que tenho por todos aqueles que de alguma forma me ajudaram nesta caminhada. Assim, agradeço do fundo do coração:

À Professora Dra. Mara Madaleno pela sua prontidão, ajuda e disponibilidade em lutar contra o tempo e todos os contratempos na realização do presente trabalho. Agradeço-lhe ainda toda a paciência, preocupação e dedicação.

Ao Dr. Rui Soares, por toda a força e apoio nos momentos em que disse “não vou conseguir”, obrigada pelas ideias, pelas críticas, pelo tempo disponibilizado, pelos “puxões de orelhas” e ainda por acreditar que era possível.

Aos sócios da empresa para a qual este projecto foi elaborado, pelo apoio, informação e por me darem esta oportunidade de estudo.

Às “minhas meninas”, por todas as vezes que me incentivaram e se preocuparam com o decorrer deste projecto.

À Lili, à Tininha e à Bete pela força e confiança depositada nas minhas capacidades.

Àquela família que está sempre presente em todo o meu caminho e que sempre me apoiam e acreditam que sou capaz.

Ao “Cherry” pela paciência, pelo incentivo, por ouvir os meus desabafos e medos e, principalmente, por aturar a minha rabugice.

E em último lugar, mas sem dúvida o mais importante, aos meus pais, que me permitiram chegar até aqui, sempre como quis e por onde quis. A eles devo tudo o que sou, e agradeço-lhes terem-me inculcido o valor da responsabilidade e ensinado a lutar sempre por todos os meus objectivos e sonhos. Agradeço-lhes ainda a compreensão e por me incentivarem sempre a continuar e não desistir, nem que para isso tivesse que demorar mais tempo.

Muito Obrigada!

palavras-chave

Franchising, Estudo de Viabilidade Económico-Financeira, Mercado de Óptica, Critérios de Decisão de Rendibilidade

resumo

Na economia existem muitas formas de negócio possíveis, desde produtor, ao distribuidor, ao negócio familiar, os *franchisings* e até mesmo o negócio online. O *franchising* é essencialmente um conceito de marketing por forma a permitir uma rede de expansão de um negócio de forma rápida. Aos sistemas de franchising são atribuídas inúmeras vantagens, especialmente no que diz respeito ao financiamento, recursos humanos e à gestão, para além das vantagens que confere ao franqueador pelo simples facto de estar a partilhar a sua ideia de negócio inicial com terceiros. O *franchising* é também conhecido por ser um canal de distribuição de produtos efectivo. Com o actual ambiente que se vive nas economias actuais, o *franchising* torna-se também uma ideia viável de progressão económica e assim acaba por contribuir para a diminuição do impacto da crise.

O presente estudo apresenta um projecto de criação de uma nova empresa com actividade de óptica e produtos oftalmológicos, em regime de *franchising*, visando divulgar o estudo da viabilidade económica da sua criação, a pedido do cliente (o franqueado).

O estudo da viabilidade económico-financeira deste projecto incluiu o estudo de diversos indicadores que servem de base e apoio aos critérios de decisão de rendibilidade, nomeadamente, o VAL e a TIR. Após a análise de todos os rendimentos e gastos previsionais, permitindo o cálculo de *free-cash-flows*, conclui-se sobre a viabilidade e aceitação do projecto aqui analisado. Todavia, a análise de sensibilidade a que se procedeu indica-nos que parâmetros como volume de negócios, CMVMC e publicidade e royalties, poderão ter impacto significativo ao nível da aceitação do mesmo.

keywords

Franchising, Study of Economic-Financial Viability, Optical Market, Return Decision Criteriums

abstract

In the economy there are many different possibilities of constituting new businesses, from the producer, to the family business, to franchising's and even the online business. The franchising is essentially a concept of marketing because it allows an expansion network of a given business and in a quick way. To the franchise systems are attributed several advantages, especially in what concerns financing, human resources and management, despite those provided to the franchiser by the simple fact that he is sharing his initial business idea with third parties. The franchising is also known by being an effective products distribution channel.

With the current financial crisis that we are living in our economies, the franchising has become a useful idea of economic progression and as such end up contributing to the decrease of the crisis impact. The present study presents a project of creation of a new company with optical activity and ophthalmological products, in a franchise regime, to enhance its economic and financial viability and so decide for its creation or not, by request of the client (the franchisee). The economic-financial viability study included the presentation of several indicators which support the decision criteriums in terms of return, namely, net present value (NPV) and internal rate of return (IRR). After the analysis of all incomes and provisional expenses, allowing the computation of free-cash-flows, we are able to conclude about the viability and acceptance of the project here analyzed. However, the sensitivity analysis performed indicates that parameters like business volume, costs of merchandising and raw materials and publicity and royalties, may exert a significant impact at the acceptance level of the project.

Índice

1. Introdução	3
2. Enquadramento Teórico	5
2.1 Avaliação de Empresas	5
2.2 Determinação de fluxos financeiros	6
2.3 Taxa de actualização de fluxos financeiros	11
2.4. Principais Critérios de Rendibilidade de Avaliação de Projectos	14
2.4.1. Valor Actualizado Líquido – VAL	14
2.4.2. Taxa de Rendibilidade Interna (TIR)	15
2.4.3. Índice de Rendibilidade (IR)	16
2.4.4 Período de recuperação do capital (PRC)	16
3. O Franchising	17
3.1. O Franchising: definição e enquadramento	17
3.2. O Franchising em Portugal	19
3.3. Porque é que a ABC Óptica Lda, optou pelo Franchising	20
3.4. Razões da escolha pelo franchisor Óptica Grupo Lda	20
4. A Empresa	21
4.1. Caracterização da empresa franqueadora	21
4.2. Caracterização da ABC Óptica Lda,	21
4.3. Motivação do Franqueado	22
4.4. Produtos, Recursos Humanos e Estrutura Organizacional	23
5. Caracterização do Projecto	24
5.1. Objectivos do projecto	24
5.2. Características do Franqueado	24
5.3 Condições do contrato:	25
6. Análise do Mercado e Concorrencial	30
6.1. Análise do Mercado	30
6.2. Análise da Concorrência	34
7. Análise Financeira do Projecto	37
7.1. Análise Financeira	37
7.2 Análise Económico-financeira	48
7.3 Avaliação do Projecto	53
7.4 Análise de Sensibilidade	55
8. Conclusão	57
Bibliografia	59
Anexos	62

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Distribuição da população empregada por sector de actividade no concelho de Fafe (%).....	32
Gráfico 2: Evolução da população residente no concelho de Fafe 2001 a 2010.....	32
Gráfico 3: Distribuição do emprego por sector e ganhos médios mensais: caracterização da população activa.....	33
Gráfico 4: Desempregados inscritos no centro de emprego em 2010 e suas habilitações literárias.....	33
Gráfico 5: Distribuição da idade dos desempregados inscritos no centro de emprego de Fafe em 2010.....	34

Lista de Figuras

Figura 1: Representação do concelho de Fafe.....	31
Figura 2: Mapa de localização dos concorrentes.....	35

Lista de Tabelas

Tabela 1: Previsão de vendas por produtos.....	37
Tabela 2: Preço médio de venda dos produtos.....	38
Tabela 3: Quota do mercado.....	39
Tabela 4: Volume de negócios estimado.....	40
Tabela 5: Valor de investimento inicial requerido para o projecto em 2014 e 2015.....	40
Tabela 6: Demonstração de resultados previsional.....	42
Tabela 7: Investimento em Fundo Maneio Necessário.....	44
Tabela 8: Ponto crítico operacional previsional.....	45
Tabela 9: Mapa de Cash Flows.....	46
Tabela 10: Balanço previsional.....	47
Tabela 11: Indicadores económicos.....	48
Tabela 12: Indicadores económico-financeiros.....	49
Tabela 13: Indicadores financeiros.....	50
Tabela 14: Indicadores de liquidez.....	51
Tabela 15: Indicadores de risco do negócio.....	52
Tabela 16: Critérios de análise e selecção de projectos.....	54
Tabela 17: Análise da sensibilidade.....	55

1. Introdução

A crise financeira que se faz sentir no nosso país provocou imensas dissoluções e encerramentos de diversas empresas. No entanto, os mais aventureiros aproveitaram este meio envolvente de crise para criarem o seu próprio negócio e buscarem novas oportunidades no mercado português.

São diversos os incentivos dados pelo governo para apoiarem a criação de novas empresas, incentivando a economia portuguesa, nomeadamente, na criação de empregos.

Este trabalho passa pelo acompanhamento primordial da origem de uma nova empresa. O objectivo do relatório de projecto aqui apresentado consiste essencialmente na criação de um plano de negócios a pedido de um cliente que irá criar um novo projecto que consiste na abertura de uma óptica em regime de franchising. Iniciamos este trabalho aplicando as noções de critérios de análise de projectos, partindo posteriormente à aplicação de critérios de avaliação e análise de projectos efectuando uma análise previsional da empresa em termos de criação de valor. A empresa onde trabalho, prestadora de serviços de contabilidade, tem agora uma nova empresa-cliente, a qual me proporcionou a hipótese de realizar este projecto.

A empresa em estudo recorreu ao método do *franchising* para se inserir no mercado. Será uma empresa de óptica, franqueada de uma conhecida marca e de grande prestígio em Portugal. Por razões de anonimato, a empresa Franqueadora será denominada de *Óptica Grupo Lda* e a franqueada de *ABC Óptica Lda*, com a marca Óptica-Fafe.

A importância deste trabalho prende-se com o contributo que irei dar para a empresa onde trabalho, mostrando desta forma um apoio extratrabalho e reforçando o meu empenho e dedicação à empresa. Por outro lado, será útil para os gerentes da ABC Óptica Lda, dado que os mesmos precisam de apresentar o estudo financeiro do seu plano de negócios à franqueadora, já para não falar de que consiste numa forma de aumentar a satisfação dos mesmos com os nossos serviços e assim dar continuidade ao vínculo que estabelecem actualmente com a nossa empresa. Por fim, penso que será um trabalho útil também à sociedade, dado que a crise económico-financeira em Portugal, levou à procura de novos meios de sobrevivência para diversas famílias e este é um estudo de um modelo de negócio cada vez mais procurado e de acesso mais fácil ao mercado a quem não possui capitais elevados para investimento.

Actualmente, qualquer que seja o tipo de empresa ou negócio que se pretenda iniciar, é requerida a criação de um projecto de forma a diminuir os riscos de inviabilidade económica dos mesmos e para que os investidores possam contornar adversidades e planear as suas estratégias de acção.

Estes planos de negócios dos projectos têm como objectivo avaliar a capacidade do projecto em gerar rendibilidade para os seus sócios, de forma a atingir a maximização do lucro e a competitividade da empresa. Se os resultados dos projectos forem superiores ao investimento necessário à implementação do mesmo, então estamos perante um projecto economicamente viável.

Atendendo aos resultados obtidos, após a determinação dos fluxos de caixa do projecto criação de uma nova óptica no âmbito do *franchising*, os critérios de análise e selecção de projectos valor actualizado líquido (VAL), taxa interna de rendibilidade (TIR) e período de recuperação do capital (PRC) permitem-nos concluir sobre a viabilidade económica do mesmo, sendo este então um projecto rentável pela capacidade de geração de fluxos adicionais para além do investimento inicial que o mesmo requer.

Este relatório de projecto divide-se em sete secções. Na secção 2 é apresentada uma breve revisão bibliográfica de forma a fazer uma pequena abordagem teórica dos temas implícitos à análise da viabilidade económico-financeira da empresa em estudo. A secção 3 faz o enquadramento do tipo de negócio- o Franchising- escolhido pela empresa em estudo, no nosso país e ainda descreve o modelo segundo a franqueadora em estudo. Na secção 4, apresenta-se uma breve descrição da empresa, onde consta o enquadramento jurídico da sociedade, a sua organização interna, os seus objectivos, missões e motivações para o negócio. Já na secção 5 procede-se à caracterização do projecto, salientando as condições do contrato entre as duas partes e os objectivos. Por forma a enquadrar o projecto, a secção 6 faz referência a um pequeno estudo e análise do mercado e da concorrência, onde consta a análise da população, activa e não activa, da localização da loja e dos concorrentes do concelho. A secção 7 apresenta o estudo de viabilidade económico-financeira do projecto referente à constituição da loja de óptica. Nesta secção, são evidenciadas as principais características e pressupostos do projecto e todas as demonstrações de resultados e mapas necessários à aplicação dos principais critérios de decisão de projectos. Esta análise, parte de todas as rubricas contabilísticas necessárias ao cálculo dos rácios económico-financeiros permitindo no fim proceder à avaliação do projecto, de forma a saber se é ou não viável

avancar com o mesmo. Finalmente, a secção 8 apresenta uma conclusão genérica de todo o projecto em estudo, salientando-se as principais ideias a ter em consideração no fomento deste negócio.

2. Enquadramento Teórico

2.1 Avaliação de Empresas

Um bom plano de negócios engloba uma avaliação aos resultados obtidos ou previstos pela actividade da empresa. Dessa forma, neste estudo, executar-se-á uma avaliação dos resultados previstos pela empresa com o intuito de avaliar se será viável avançar com o projecto.

A avaliação de empresas é o processo que permite determinar o valor de uma entidade industrial, de investimento, comercial ou de serviços com o propósito de exercer uma actividade económica (Neves, 2002; p. 3). Trata-se de um processo subjectivo pois depende das características pessoais e da óptica do avaliador, das circunstâncias que promovem essa necessidade da avaliação e do contexto social, político e económico em que a avaliação é feita. Depende ainda da selecção, aplicação e definição dos parâmetros dos modelos de avaliação aplicados (Martins, 2012). A importância de uma avaliação deve estar no processo de avaliação e não no seu resultado já que a qualidade dos dados, do tempo despendido em estudar a empresa e das informações recolhidas e disponibilizadas influenciam directamente a qualidade da avaliação (Costa, 2008).

Todavia, antes de se proceder a uma avaliação de empresas deve-se fazer uma análise económica e financeira da mesma (Bastardo e Gomes, 1996; p. 58).

Uma avaliação incide sobretudo sobre documentos contabilísticos como a demonstração de resultados e o balanço, dado que estes documentos transmitem a formação dos lucros e a situação patrimonial da empresa (Bastardo e Gomes, 1996; p. 64).

Segundo uma formação da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas (OTOC; Martins, 2012), a análise financeira ajuda-nos na determinação do valor da empresa avaliando a capacidade da empresa em originar lucros futuros, determinando o valor do seu património ajustando os elementos contabilísticos e fornecendo-nos ainda informações sobre os seus pontos fracos financeiramente, a sua rentibilidade e a sua solvabilidade (Martins, 2012). Tal como Neves (1996) defende uma empresa só tem valor se tiver potencialidade para gerar

futuramente fluxos monetários. No presente trabalho começamos por determinar estes fluxos financeiros com base em dados disponibilizados sobre o mercado e a empresa e posteriormente apresenta-se a viabilidade da mesma em termos de geração de riqueza.

2.2 Determinação de fluxos financeiros

Os projectos de investimento podem ser classificados de várias maneiras, sejam eles investimentos em activos reais ou financeiros. O projecto de investimento, criação de uma empresa insere-se no âmbito dos investimentos activos reais sendo assim caracterizado e avaliado segundo os pressupostos inerentes aos activos fixos tangíveis, de fácil quantificação e qualificação.

Segundo o estudo de Tarasenko (2009), os projectos de investimento consistem na aplicação de recursos, com o objetivo da sua recuperação integral, bem como a obtenção de um excedente financeiro. O autor argumenta que os projetos de investimento estão associados aos efeitos de um grande número de fatores, podendo os mesmos ser divididos em dois grupos. Por um lado temos as condições que são externas à empresa contratante e são independentes do seu desempenho. Por outro lado, incluem-se os fatores internos de uma empresa contratante, podendo diminuir os efeitos negativos de fatores externos.

Segundo Soares et al. (2006) um projecto de investimento como a criação de uma nova empresa é considerado um investimento, e como qualquer investimento consiste na aplicação de recursos, com o objectivo de criar benefícios futuros para a organização, e como tal necessita de ser avaliado para podermos inferir da sua aplicabilidade e capacidade de geração de valor. Neste livro distinguem-se vários tipos de investimento como os de reposição, os de modernização, os de inovação, os de exploração e os estratégicos. Segundo os autores, os investimentos de inovação e de expansão, têm como maior problemas a importância que a empresa deve dar ao estudo de mercado e ao investimento em marketing, pois nos investimentos de inovação têm de ser previstas as vendas futuras, sem recorrer a dados históricos (Soares et al., 2006).

Recorrendo a Soares et al. (2008) verificamos que são muitas as formas possíveis de determinar os fluxos financeiros de um projecto de investimento. Importa reter que os critérios contabilísticos como o lucro de uma empresa não são os mais viáveis pois podem dar origem a manipulações e a impasses em termos de aceitação ou não do projecto. Deve assim ser utilizada como medida da rendibilidade de um projecto o respectivo cash flow,

ou seja, os fluxos líquidos gerados pelo projecto que assumem a forma de numerário (recebimentos e pagamentos não se traduzem necessariamente no aumento do saldo de tesouraria, pelo que é incorreto traduzir-se cash-flow por fluxo de caixa). Deste modo, os registos relevantes para a medição do cash flow são as receitas e despesas efectivas em numerário, e não os gastos e rendimentos que apenas têm um registo contabilístico e não correspondem à entrada ou saída efetiva de dinheiro (o que difere do lucro contabilístico). Despesa (óptica financeira) é diferente de gasto (óptica contabilística) e de pagamento (óptica de tesouraria), pois uma despesa ocorre no momento de realização da compra, respeitando a factos que originam a obrigação de pagar. Já um gasto corresponde a um critério de imputação contabilístico dos valores incorporados na produção, sendo que o pagamento corresponde à saída monetária a partir da empresa. Assim, a vantagem de utilizar o cash flow, relativamente ao uso do lucro, é que o primeiro é um conceito objectivo, claramente definido e registável de forma inequívoca (Soares et al., 2008).

O conceito de cash flow decompõe-se em três parcelas, sendo o cash flow de investimento (CFI), o cash flow de exploração (CFE) (fluxos anuais do projecto) e o cash flow líquido ou cash-flow global (CFG, que iguala a soma dos CFI aos CFE), sendo que o CFI é um valor que entra na contabilização do CFG com sinal negativo.

A decisão de realizar ou não um projecto de investimento depende da sua rentabilidade futura, ou seja, da sua capacidade de gerar receitas, num futuro mais ou menos próximo que permitam cobrir os custos de investimento e exploração. Por isso, temos de apurar os fluxos financeiros (receitas e despesas) anuais gerados pela exploração do projecto, os quais devem ser comparados com as despesas de investimento realizadas (Neves, 2000a, 2000b; Soares et al., 2008). O cash flow de investimento regista os pagamentos associados à despesa de investimento do projeto, líquido dos recebimentos associados à extinção do projeto. Pode assim ser calculado como:

$$\text{Cash-flow investimento} = \text{Investimento em capital fixo} + \text{Variação Necessidades de Fundo de Maneio (ou Investimento em NFM)} + \text{Valor residual do investimento (em ativo fixo e capital circulante)} \quad (1)$$

Já o cash flow de exploração regista os recebimentos líquidos de pagamentos associados à exploração do projeto, sendo calculado através de:

Cash flow exploração = Resultados líquidos exploração + Amortizações + Provisões/Ajustamentos (ou Imparidades de acordo com SNC) + Encargos Financeiros (2)

Assim sendo, teremos:

$$CFG_t = RapósEFFinAI_t \times (1-T) + A_t + Imp_t + EFFin_t - Investimento_t \quad (3)$$

em que “Investimento” é o custo do investimento no período t em capital fixo e capital circulante (ou a variação de necessidades de fundo de maneo), RapósEFFinAI o resultado após encargos financeiros de financiamento em t, A as amortizações do período, T a taxa de imposto relevante a considerar, EFFin os encargos financeiros de financiamento (basicamente os juros desse financiamento por capital alheio) e Imp as imparidades do período (tais como provisões e ajustamentos).

Por forma a obtermos as rubricas do cash flow de investimento, temos de recorrer ao plano global de investimento e para o cash flow de exploração temos de partir do plano de exploração previsional (Soares et al., 2008)¹. Este conceito de cash flow é o conceito clássico da avaliação de projectos, sendo conhecido por cash flow do projecto (*discounted cash flow evaluation*). Mas existem outros conceitos de cash flow com relevância para a avaliação de projetos como o cash flow ajustado (*adjusted present value*), um método que isola a vantagem fiscal inerente ao endividamento; o cash flow na óptica do capital próprio (*equity cash flow*), relevante nos projectos e nos casos de fusões e aquisições; e o cash flow livre (*free-cash-flow*) relevante na avaliação de empresas numa óptica de liquidez. No estudo presente, os fluxos privilegiados são os *free-cash-flows*.

O cash flow global do acionista (CFGa) ou cash flow na óptica do capital próprio é uma medida da rentabilidade derivada do CFG, que contém apenas a parte do fluxo que pertence aos accionistas ($CFGa_t = CFG_t + \text{Recebimento de financiadores}_t - \text{Pagamento a financiadores}_t$). Assim o cash flow global enquanto medida de rentabilidade financeira de um projeto de investimento representa a rentabilidade do capital total (capital próprio + capital alheio). Por vezes interessa interpretar o cash flow na óptica do capital próprio

¹ O plano global de investimento e o plano de exploração registam os fluxos de saída (pagamentos/despesas) e entrada (recebimentos/receitas) devidos ao projecto; a característica fundamental dos fluxos registados é a de serem principalmente em numérico.

(equity cash flow ou CFGA) sendo que se ao cash flow global retirarmos o valor do passivo do projeto, obtemos o CFGA. É assim uma medida complementar que permite, feita a análise do investimento na óptica global, verificar qual é o fluxo líquido que este gerará para os accionistas e, a partir de tal fluxo, qual a taxa de rendibilidade que eles podem esperar dos montantes colocados no investimento. Logo, devemos usar a taxa de rendibilidade dos capitais próprios (K_s) para actualizar estes fluxos.

O cash flow livre (*free-cash-flow*; FCF) foi concebido a partir da teoria da agência (conflito existente entre os detentores da propriedade das empresas – accionistas - e os respectivos gestores) identificando os fluxos gerados pela empresa e que não sendo captados pelos accionistas acabarão por ser capturados pelos gestores ou então investidos em projectos de rendibilidade duvidosa. Trata-se de um conceito de cash flow que realça a liquidez gerada pelo projecto. Assim sendo, FCF é o fluxo financeiro que fica disponível, após investimento, para remunerar os accionistas e os financiadores externos da empresa, sendo dado por (Palepu et al., 2004; Soares et al., 2008; Hitchner, 2011):

$$FCF_t = RAIEF_t \times (1-T) + A_t + Imp_t - Investimento_t \quad (4)$$

em que “Investimento” é o custo do investimento no período t em capital fixo e capital circulante (ou a variação de necessidades de fundo de maneio), $RAIEF_t$ o resultado antes de impostos e encargos financeiros em t , A_t as amortizações do período, T a taxa de imposto relevante a considerar e Imp_t as imparidades do período (tais como provisões e ajustamentos). Note-se que a diferença entre a equação (3) e a equação (4) é o valor da poupança fiscal associada aos $EFFin$, e como esta diferença é sempre positiva o valor dos CFG são superiores aos do FCF.

Podemos assim definir cash flows como uma sequência de fluxos financeiros (Soares et al., 2008; Brealey et al., 2008; Barros, 2007; Hitchner, 2011) distribuídos por diversos períodos: em que o primeiro (ou primeiros) cash flows são normalmente negativos – referentes a despesas de investimento em terrenos, edifícios, equipamentos, licenças e patentes ou, até, em capital circulante, como a constituição e reforço de stocks de matérias-primas ou mercadorias. No final do período de investimento a parte destas despesas que seja recuperável constitui o valor residual do investimento. O CFE é o fluxo financeiro gerado pela actividade de exploração do projecto, incluindo impostos, após tomada em

consideração dos encargos financeiros de financiamento para permitir a análise numa óptica de rendibilidade total (ou seja, só considerando recebimentos e pagamentos, isto é, as entradas e saídas de dinheiro efectivas). Daí também que custos em termos contabilísticos como as amortizações tenham de ser considerados para efeitos de apuramento do resultado líquido, sendo depois adicionados para a determinação do CFE pois não representam saídas numerárias efectivas.

Seguindo Soares et al. (2008), por rendibilidade entende-se a capacidade do projecto gerar um excedente líquido positivo, isto é, gerar lucros. E existem 3 aspectos que se consideram fundamentais para a compreensão dos fluxos financeiros, tais como a óptica que está subjacente à análise de investimentos; a relação, e o modo como esta é tratada nos fluxos financeiros, entre amortizações, provisões e ajustamentos do exercício, e os fluxos de caixa; bem como o impacto da fiscalidade no cálculo dos fluxos. Mais ainda, todos os investimentos têm de ser financiados sendo que os capitais usados podem ser próprios ou alheios. Para eliminar possíveis distorções na análise de viabilidade originadas pela natureza do financiamento do projeto, adopta-se uma óptica de rendibilidade total (ou global), que consiste em neutralizar o impacto da estrutura de financiamento usada no projecto.

Os fluxos financeiros estão assim associados aos pagamentos e recebimentos ocasionados pelo investimento e reflectem a rendibilidade deste. As suas principais vantagens são a rendibilidade que lhes está associada ser mensurável permitindo avaliações objectivas do desempenho e validação das decisões; a maximização da rendibilidade do investimento tende a ir de encontro às aspirações das pessoas e instituições que interagem com a empresa; permite o uso de taxas de actualização: relevante para o valor do dinheiro no tempo e análise do risco; e a rendibilidade previsional de um investimento reflecte a aptidão deste para assegurar não só a completa recuperação dos capitais investidos mas também a criação de um rendimento financeiro adicional capaz de remunerar os capitais investidos e o risco incorrido (Palepu et al, 2004; Soares et al., 2008; Hitchner, 2011).

Ambas as medidas CFG e FCF, conduzirão, quando adequadamente integradas no modelo de decisão, a idêntico resultado. Mas de que forma? A decisão sobre a viabilidade do investimento depende não só dos fluxos financeiros, mas também da taxa de actualização destes ($k = WACC = CMPC =$ custo médio ponderado do capital ou *weighted average cost of capital*). Esta taxa deverá reflectir o custo do capital e o risco associado ao investimento,

sendo que o custo do capital deverá reflectir o mix de capitais (próprio e alheio) usado pela empresa para o financiamento do projecto de investimento. E é aqui neste campo (da WACC) que reside o mecanismo que se devidamente utilizado implica que o FCF e o CFG conduzam à mesma decisão (Soares et al., 2008).

2.3 Taxa de actualização de fluxos financeiros

Uma questão importante que se coloca é a de que forma se deve financiar o projecto. Neste caso temos de considerar não só o que é despendido em activos fixos mas também em necessidades de fundo de maneo. As decisões de financiamento respeitam à emissão dos activos financeiros destinados à obtenção dos meios monetários necessários ao financiamento do investimento, que podem ser tanto por capitais próprios como por capitais alheios.

Durante a fase de preparação do projecto de investimento devemos incluir mapas de realização física e de realização financeira, para assegurar que todos os passos relativos ao investimento físico têm previsto a respectiva cobertura financeira. Depois de definido o objectivo de estrutura de capital, o passo seguinte para a empresa será escolher as fontes e tipos de capitais que lhe proporcionam a solução de endividamento mais vantajosa, quer ao nível da flexibilidade, quer em termos de acesso, de montantes e prazos e em termos de custos (Soares et al., 2008). Os capitais alheios correspondem a financiamentos cujo reembolso e remuneração futura estão previamente definidos, de forma contratualizada e relativamente certa (como por exemplo, os empréstimos bancários). O capital próprio, tal como o próprio nome indica, corresponde à parte do financiamento derivado de capital accionista.

O valor actualizado líquido (VAL) de um projecto corresponde ao diferencial, em termos actualizados, entre os rendimentos obtidos pelo projecto e o custo do capital utilizado para o financiar. O conceito de custo do capital corresponde à remuneração mínima que os investidores esperam receber para estarem dispostos a efectuar um investimento com o nível de risco considerado. Da expressão analítica do VAL (ver secção 2.4) sai que existem duas formas para aumentar o valor criado por um investimento: via incremento do valor da série de cash-flows (CFG/FCF) ou via redução da taxa de actualização (k), correspondente ao custo do capital utilizado para financiar o investimento. Como a maioria dos projectos de investimento são financiados recorrendo a um mix de financiamento proveniente de

fontes diversas, com custos diferentes, recorre-se ao conceito de WACC (Soares et al., 2006; 2008). Pelo custo médio ponderado do capital (WACC) cada fonte de financiamento utilizada tem um determinado custo e uma determinada ponderação (correspondente ao seu peso no total financiado) e para simplificar só se consideram os tipos de investimento gerais: por capital alheio com peso w_d no total do financiamento e por capital próprio com peso w_s no total do financiamento. Ou seja, quando uma empresa utiliza no financiamento de um investimento um misto de capitais próprios e alheios a taxa de actualização a usar tende a ser um custo médio desses tipos de capitais, ponderado pelas proporções que cada um deles tem no financiamento. Assim sendo a expressão para a WACC se os fluxos considerados no projecto forem os FCF será dada pela equação 5, e sendo por CFG recorre-se ao calcula da WACC através da expressão identificada na equação 6.

$$WACC = w_d \times K_d \times (1-T) + (1 - w_d) \times K_s \quad (5)$$

onde K_d corresponde ao custo da fonte de capital alheio, K_s ao custo da fonte capital próprio, w_d ao peso do capital alheio no total do financiamento, w_s ao peso do capital próprio no total do financiamento sendo $w_s = 1 - w_d$ pois $w_d + w_s = 1$, e T corresponde à taxa de imposto. Sendo os fluxos a imputar ao nosso projecto de investimento os CFG, a taxa a considerar seria dada por:

$$WACC = w_d \times K_d + w_s \times K_s \quad (6)$$

Esta fórmula (equação 6) não tem em conta que os capitais alheios permitem realizar uma poupança fiscal. Com efeito, o custo de tais capitais (o juro) é considerado um custo fiscal, com efeito negativo sobre o resultado da empresa e o imposto sobre o rendimento a pagar (Soares et al., 2008). Se o CFE, e de um modo mais geral o CFG, tem incorporada a poupança fiscal anual, então a WACC não deve incorporar tal poupança. Já no caso do free-cash-flow que não inclui tal poupança, a WACC deve incluí-la e daí as diferenças entre as equações (5) e (6)..

Note-se que no presente estudo, será o próprio impulsionador do projecto a financiar o mesmo, não recorrendo por isso a qualquer fonte de capital alheio, pelo que $w_d = 0$ e então $WACC = K_s$. Assim sendo só nos interessa o cálculo do custo do capital próprio (K_s) e

para isso há que fazer um ajustamento que tenha em conta a classe de risco de cada investimento concreto. O custo do capital próprio da empresa será igual à taxa de rendibilidade de investimentos sem risco (r_f) adicionada de um prémio de risco. A expressão de cálculo do mesmo reflecte o denominado modelo CAPM (*capital asset pricing model* – modelo de avaliação de activos financeiros), sendo que teremos:

$$K_s = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (7)$$

onde o beta (β) reflecte a variabilidade da rendibilidade das acções da empresa face à rendibilidade da carteira de mercado (r_m), sendo o prémio de risco de mercado dado pela diferença: $r_m - r_f$. O beta reflecte o risco associado à empresa, podendo ser obtido por:

$$\beta = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2} \quad (8)$$

sendo σ_m^2 a variância da rendibilidade da carteira de mercado, que é por definição uma carteira totalmente diversificada e $\sigma_{i,m}$ a covariância entre o activo/empresa e o mercado. Mas devemos ter em atenção também que o CAPM considera que o prémio de risco a ter em consideração deve ser apenas o risco sistemático, uma vez que o risco específico pode ser eliminado via diversificação de risco em carteiras. Para o cálculo desta K_s no estudo presente foram recolhidos dados disponíveis no mercado.

Verifica-se assim que ao usarmos o método das taxas de actualização devemos incorporar um prémio de risco na determinação da taxa apropriada a utilizar. Desse modo, a taxa de actualização ajustada corresponde à soma da taxa de juro sem risco ao prémio de risco (equação 7). Este prémio de risco, no caso dos projectos de investimento, é definido em função do risco do mercado e do risco associado com esse mesmo projecto. Mas então, os fluxos financeiros dos projectos com graus de risco diferentes são actualizados a taxas diferentes, onde projectos com maior risco associado deverão ter taxas maiores e vice-versa (Backhouse, 1998; Pike e Neale, 1999; Porfírio et al., 2004; Soares et al., 2008). De facto, Pike e Neale (1999) afirmam que se o risco não aumentar com o passar do tempo, o método da taxa de actualização ajustada é inapropriado, pois assim sendo a taxa de actualização não sofre alterações com o passar do tempo. Com este intuito, Porfírio et al. (2004) apontam para a necessidade de um método que exija sensibilidade na determinação do prémio de risco. Mais tarde, Soares et al. (2008) defendem que o método, ao incorporar

o prémio de risco constante na taxa de actualização, irá penalizar ao longo do tempo o valor actual dos cash-flows que estão mais afastados relativamente aos cash-flows iniciais, sendo esta penalização consistente com a incerteza a aumentar com o decorrer do tempo. Todavia, sendo as projecções de fluxos incertas no horizonte temporal relativamente longo, também as estimações previstas para este prémio de risco o serão, pelo que poderemos considerar para períodos de tempo relativamente curtos, e mais ainda incertos dadas as oscilações constantes do mercado, um prémio de risco constante sem para isso alterar em muito as nossas conclusões, apesar das críticas que lhe podem ser apontadas (Damodaram, 2001; 2002).

2.4. Principais Critérios de Rendibilidade de Avaliação de Projectos

Os critérios de rendibilidade são um meio de suporte para a tomada de decisão de investir ou não em determinado projecto, sendo os mais utilizados os que recorrem às estimativas dos cash flows, comparando os cash flows de exploração com os de investimento, determinando assim a rendibilidade do projecto. Se a soma dos cash flows de exploração actualizados for superior à soma dos cash flows de investimento actualizados, o projecto deverá ser aceite.

2.4.1. Valor Actualizado Líquido – VAL

Este é o indicador mais utilizado pela sua elevada credibilidade. Representa a soma dos free cash flows actualizados gerados pelo projecto em estudo, quantificando o efeito do investimento na sua riqueza. A sua fórmula de cálculo é dada pela expressão:

$$VAL = \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+WACC)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} \quad (9)$$

Onde n é o número total de anos de vida útil do projecto; t refere-se ao período t no tempo; WACC é a taxa de actualização; FCF_t é o valor do *free-cash-flow* de exploração gerado pelo projecto no período t, por norma positivo; e I_t corresponde ao *free-cash-flow* de investimento necessário ao projecto, investimento efectuado no período t.

Atendendo ao critério VAL se este for positivo o projecto é viável e deve assim ser aceite. Ao ser viável isso significa que o projecto tem capacidade para gerar retorno suficiente de forma a cobrir todo o investimento inicial, gerando mais recursos que um investimento

alternativo com nível equivalente de risco. Se por ventura obtivermos um $VAL = 0$, é indiferente realizar ou não o investimento. No entanto, como os resultados futuros têm um nível de incerteza elevado, o projecto possui uma elevada probabilidade de se tornar inviável. Constitui assim o ponto de indiferença. Se o valor de VAL obtido for negativo então o projecto não é aceitável por ser economicamente inviável.

Tal como qualquer critério de decisão, e apesar de ser o critério mais fiável para decidir sobre a viabilidade do projecto (Soares et al., 2008; Martins, 2012), o mesmo apresenta algumas limitações. Por exemplo, o VAL pode indicar incerteza se dois projectos em estudo tiverem vida útil diferente. Essa diferença de tempo enfraquece a qualidade deste critério de decisão, pelo que aconselha-se neste caso o recurso à taxa interna de rendibilidade (TIR). O ganho imputado ao projecto é dependente do valor de WACC. Há um valor de WACC acima do qual passamos a ter um VAL correspondente negativo, tornando o projecto economicamente inviável e quanto maior for a taxa de actualização, menor será assim o seu VAL. Também o valor do VAL tanto pode resultar de um investimento elevado, como de um investimento com montante baixo em termos absolutos.

2.4.2. Taxa de Rendibilidade Interna (TIR)

Sumariamente, é a taxa de rendibilidade periódica do capital investido, ou seja, corresponde ao valor da taxa de actualização que torna o valor actual dos benefícios económicos futuros iguais aos valores actuais dos gastos. Pode assim ser obtida com recurso à fórmula:

$$VAL = \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1 + TIR)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + TIR)^t} = 0 \quad (10)$$

Tal como a equação (10) expressa, a TIR é a taxa de actualização que faz com que o VAL seja zero. No entanto, e dado que para um elevado n o processo de cálculo manual desta TIR se torna moroso, normalmente são utilizadas ferramentas informáticas para proceder ao cálculo deste indicador, de forma a simplificar o processo. Este critério de decisão utiliza-se muitas vezes quando não se conhecem as condições de financiamento e quando a decisão se dá entre projectos com vida útil e investimentos distintos. A TIR complementa-se com o VAL, principalmente quando o objectivo é decidir entre projectos. Se o $VAL \geq 0$, quando a $TIR \geq WACC$ consideramos o projecto viável; Se o $VAL < 0$ e a $TIR <$

WACC o projecto não se considera viável dado que os investidores exigem uma taxa de retorno superior à taxa que o projecto pode apresentar no máximo. Quanto mais elevada for esta TIR maior será também a capacidade do projecto em recuperar o capital investido. E tal como ocorre com o VAL também este critério tem algumas limitações. Uma das grandes limitações é que não se ajusta quando são consideradas variações futuras no custo de capital, dado que considera que este se mantém constante ao longo do tempo.

2.4.3. Índice de Rendibilidade (IR)

É o critério que nos indica a rendibilidade que se obtém por unidade de capital investido. Para se considerar um projecto viável, este indicador deve ser superior a um, pois quando este é igual a um, pressupõe que o VAL é nulo e consequentemente quando o IR é superior a um, o VAL é positivo. Para obter o IR de um projecto basta fazer:

$$IR = \frac{VAL + \sum_{t=0}^n \left| \frac{I_t}{(1+WACC)^t} \right|}{\sum_{t=0}^n \left| \frac{I_t}{(1+WACC)^t} \right|} \quad (11)$$

O módulo utiliza-se pois os valores de investimentos têm sinal negativo. Uma das vantagens deste indicador é que permite e facilita a hierarquização de projectos, aquando da exigência de escolha entre dois ou mais projectos. De facto, é um dos critérios mais utilizados quando a empresa está a enfrentar restrições de financiamento. No entanto, uma das desvantagens que lhe podemos associar é que é imprescindível conhecer previamente a taxa de actualização.

2.4.4 Período de recuperação do capital (PRC)

O período de recuperação do investimento/capital (PRC) – ou *payback period* - mede o período de tempo que o somatório dos cash-flows leva a igualar (recuperar) o investimento inicial. É preferido o projecto que tenha o período de recuperação mais curto se estivermos a hierarquizar projectos de investimento. Note-se que o “+” matemático que aparece na sua formula de cálculo não tem esse significado de soma, sendo que no PRC lê-se como “e”. Por exemplo, 3 anos “e” 4 meses. A sua fórmula de cálculo geral é dada por:

$$PRC = t \text{ anos} + \frac{\sum_{t=0}^n \left| \frac{I_t}{(1+WACC)^t} \right| - \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t}}{\frac{FCF_{t+1}}{(1+WACC)^{t+1}}} \times 12 \text{ meses} \quad (12)$$

Uma das principais desvantagens deste indicador é o facto de não atender à distribuição dos cash-flows durante o período de recuperação e não ter em consideração os cash-flows libertos depois do período de recuperação do investimento. De acordo com este critério de decisão um investimento é de aceitar quando o período de recuperação do capital é inferior ao número de anos de vida útil previstos para o mesmo (n). Logo, propõe uma regra de decisão que privilegia investimentos que gerem elevada liquidez nos primeiros períodos. Mas isoladamente considerado, não permite tomar decisões sobre a viabilidade do projecto, excepto se for definida uma “vida padrão” que possa servir de termo de comparação. Ao atender apenas ao período de tempo necessário para recuperar o investimento, não atende aos cash-flows gerados nos períodos subsequentes à recuperação do investimento (Soares et al., 2008; Martins, 2012). Em termos de interpretação teórica o *payback ratio* indica-nos em média quanto tempo demora até recuperar o investimento, e também com este critério se deve levar em conta a duração dos projectos se a maturidade dos mesmos é diferente.

3. O Franchising

3.1. O Franchising: definição e enquadramento

Mendelsohn (2004) defendeu que foi nos EUA que o *franchising* teve o seu elevado crescimento exportando posteriormente o conceito para resto do mundo. Segundo ele, este modelo de negócio esta a funcionar e com tendência para crescer (Mendelsohn, 2004). Desde a sua origem, que o *franchising* tem sido um óptimo método de expansão, minimizando o risco da actividade empresarial. Basicamente, consiste num meio de negócio onde uma empresa, bem-sucedida no mercado, a empresa franchisadora ou franqueadora, concede ao franchisado ou franqueado o direito de explorar a sua marca comercial e os seus serviços, usar o mesmo “*merchandising*”, utilizar os seus métodos de gestão e ter acesso a formação específica. Em troca, a empresa franqueadora recebe franquias, os royalties e a taxa de publicidade.

Este método impõe regras para toda a rede, funcionando em parceria e obrigando a que haja um trabalho permanente em rede, com elevada confiança, transparência e cooperação (Pires, 2009). Jones (2013) argumenta que é comum nos dias de hoje usar o *franchising* como um método rápido para as empresas por facilitar a entrada nos mercados e/ou a expansão geográfica. Dant (2008) considera-o a forma mais rápida de comércio a retalho mundial, mas autores como Stone (1997) afirmam que existem impactos negativos do *franchising* sobre as empresas locais independentes.

Liang et al. (2013) constroem um modelo de opções reais para avaliar os contratos de franchising que levam em conta um lucro garantido do franqueador ao franqueado com base num ambiente dinâmico. Os autores concluem que os valores do contrato para ambos, o franqueador e o franqueado, são bastante elevados se o *franchising* for lucrativo. Mas aumentos garantidos de lucros também aumentam o valor do franqueado enquanto diminui o do franqueador, sendo que a magnitude desta influência aumenta num ambiente de negócio mais volátil.

Na literatura conseguimos mesmo encontrar algumas “disciplinas” que têm dado atenção especial ao *franchising* nos últimos anos, quer ao nível da gestão, como do direito, como da economia, como do marketing, bem como dentro da área das finanças (Dant e Kaufman, 2003). Geralmente os tópicos relacionados com a literatura sobre o *franchising* incluem temas sobre a questão da posse dos mesmos (Brickleyj e Dark, 1987; Caillaud e Tirole, 2004; Caves e Murphy, 1976; Rubin, 1978), problemas de agência ou conflitos de interesse (Barthélemy, 2011; Lafontaine, 1992; Mathewson e Winter, 1985; Vázquez, 2005), a medição do risco num *franchising* (Bhattacharyya e Lafontaine, 1995; Martin, 1988), e a internacionalização do *franchising* (Fladmoe-Lindquist, 1996; Hildy, 2000).

O meio económico e financeiro envolvente, tem obrigado ao surgimento de novas adaptações do sistema de *franchising*, criando modelos de custo de investimento menores. E desta forma, com o aumento do desemprego, têm-se obtido bons resultados na criação de novos empregos através dos empreendedores que decidiram criar o seu próprio negócio (IIF, 2011; Ramos, 2012).

Uma empresa franchisada possui a vantagem da experiência, da motivação e orientação e da posição da empresa franchisadora, diminuindo desta forma o seu risco de negócio. Por outro lado, o franchisado tem como desvantagem os royalties, as franquias e as taxas de publicidade que tem de pagar à franchisadora. E ainda, tem uma restrição à sua

criatividade, que se prende com as regras impostas pela franqueadora nas características específicas da marca e formas de publicidade.

Segundo Hoffmann e Alberton (2005), o franqueado tem vantagens sobre o empreendedor independente, isto porque o franqueado insere-se no mercado já com uma marca conhecida, e não tem a menor preocupação com divulgar o seu produto já que a empresa franqueadora é também responsável por organizar campanhas de publicidade. Por outro lado, o empreendedor individual tem algumas liberdades, como a livre escolha do produto, a localização e os meios de produção. Todavia, precisa de um maior tempo e um maior custo para tornar o seu produto conhecido e ganhar poder negocial com os seus fornecedores. A parceria com o franqueador permite ao franqueado dividir tanto os retornos do sucesso como os do insucesso, e pelo contrário, o empreendedor independente tem a total responsabilidade em todo o seu negócio (Hofmann e Alberton, 2005).

3.2. O Franchising em Portugal

Com a crise económica e financeira sentida, os meios para contribuir para o emprego e o crescimento económico do país têm sido diversos. Um dos meios que está a ter um elevado crescimento é o *Franchising* (IIF, 2011).

Segundo os dados do 17º Censo de Franchising, referentes ao ano de 2011, lançados pelo IIF (2011) - Instituto de Informação em Franchising, houve um aumento de cerca de 1,4 % no número de marcas franchisadas em 2011. Apesar disso, o volume de negócios de 5.297 milhões, referente às 578 empresas franchisadas no nosso país, sofreu uma ligeira descida face ao ano anterior, contraindo também o emprego em cerca de 4%.

Estes dados já seriam previsíveis, dado que a crise afecta todos os negócios actualmente. Mesmo assim, as vantagens deste tipo de negócio têm permitido uma maior resistência à contracção dos últimos anos. Assegura cerca de 70 mil postos de trabalho e mantém um peso no Produto Interno Bruto (PIB) de 3,1%, sendo por isso um caminho para a criação de empresas e do próprio emprego, dinamizando a economia.

Em 2011, foram criadas 73 novas marcas e o balanço final de encerramentos e aberturas foi positivo. Destas 73 novas marcas, 62% pertencem à área de serviços, 74% têm origem nacional e 67% tiveram um investimento inferior a 25.000€. As marcas portuguesas

constituem 62% do mercado num total de sensivelmente 360 empresas, actuando a maioria na área dos serviços.

Das empresas existentes, cerca de 40% teve um investimento inferior a 25.000€ e as restantes, na sua maioria, não ultrapassaram os 50.000€, sendo uma quantidade residual as que tenham tido um investimento mais elevado. Estas oportunidades de negócio com baixo investimento são uma boa oportunidade para aqueles que estão desempregados criarem o seu próprio emprego ou para os mais empreendedores e aventureiros criarem os seus próprios negócios, conjuntamente com os imensos incentivos criados pelo governo à criação destes.

A internacionalização das marcas portuguesas também tem aumentado em sistema de *franchising*. Assistiu-se a um crescimento de cerca de 3,4 % das empresas a operarem no estrangeiro. “*Repensar, rentabilizar, reorganizar, revitalizar, reformar, reorientar, reestruturar são os grandes desafios que se apresentam a todos os players do mercado e que poderão ser determinantes para revigorar a economia do nosso país a curto/médio prazo*” (in 17.º censo “O Franchising em Portugal” do IIF - Instituto de Informação em Franchising; dados de Dezembro de 2011).

Pelos dados apresentados podemos concluir que o *franchising* em Portugal tem sido um bom meio para pôr em prática boas ideias de negócio e desta forma combater a crise que se faz sentir em todo o país, não ficando estático à espera de dias melhores.

3.3. Porque é que a ABC Óptica Lda, optou pelo Franchising

A larga experiência dos gerentes da ABC Óptica Lda no ramo e a trabalharem com a mesma marca de que agora serão franqueados, levaram-nos a escolher o sistema de *franchising* como meio de abrirem o seu próprio negócio. Este método possibilita à ABC Óptica Lda, um investimento financeiro menor, eliminando riscos operacionais de negócio e alguns riscos de financiamentos do que se opta-se por abrir uma loja independente².

3.4. Razões da escolha pelo franchisador Óptica Grupo Lda

O mercado do sector óptico está preenchido com grandes grupos, no entanto, a empresa franchisadora aqui em questão, para além de ser das que ocupam os primeiros lugares no

² Razões explicitadas pelo franqueado que vai abrir a óptica.

mercado português e internacional, é uma empresa já bem conhecida dos sócios-gerentes da ABC Óptica Lda, dado que ambos trabalhavam noutras lojas franquizadas da mesma empresa. Deste modo, a escolha por este franqueador prendeu-se aos seus conhecimentos dos bons resultados desta empresa, e às boas condições que a franqueadora apresenta aos seus franqueados, à sua boa colocação no mercado mundial e por ser uma das líderes no mercado português.

4. A Empresa

4.1. Caracterização da empresa franqueadora

O grupo em que se insere a Óptica Grupo Lda, acumula cerca de 4.000 lojas em sensivelmente 40 países, contando com a participação de mais de 20.000 colaboradores. Tem uma elevada dimensão e uma forte solidez, sendo uma prestigiada rede entre parceiros e mercado. A Óptica Grupo Lda está inserida na maior estrutura mundial do sector da óptica e possui cerca de 155 lojas em todo o país sendo sensivelmente 68 destas empresas franquizadas.

É uma das líderes de mercado no nosso país e está presente em Portugal desde meados dos anos 80. O seu sucesso e crescimento prendem-se com o seu principal compromisso de prestar um serviço de qualidade total e uma atenção de excelência aos seus clientes. Dado o elevado nível de profissionalismo e responsabilidade exigido pela área de negócio em questão, a Óptica Grupo Lda, fornece uma formação intensiva aos seus colaboradores de forma a manter uma elevada qualidade nos seus recursos humanos.

Esta grande empresa, tendo uma grande cadeia de *franchising* em Portugal, tem procedido à actualização e uniformização da filosofia de gestão, da sua imagem e do atendimento, criando uma selecção mais cuidadosa de novos franqueados. Acompanha e estimula o desenvolvimento dos seus franchisados de forma a atingirem os seus objectivos de abrirem novas lojas³.

4.2. Caracterização da ABC Óptica Lda,

A ABC Óptica Lda, é uma sociedade comercial e tem uma estrutura jurídica de sociedade por quotas de responsabilidade limitada. O seu objecto é a exploração de estabelecimentos

de produtos e serviços de óptica, optometria, audiometria, oftalmologia e outros similares. O CAE⁴ principal da empresa é o 47782, segundo o CAE-Rev. 3, e compreende o comércio a retalho de material óptico, fotográfico, cinematográfico e de instrumentos de precisão, em estabelecimentos especializados. A sua sede situa-se no concelho de Fafe e é constituída por dois sócios.

O capital social, integralmente realizado, é de 5000 € e representado pelas seguintes quotas:

- uma quota com valor nominal de 2.500 euros pertencente a um dos sócios e uma outra quota com valor nominal igualmente de 2.500 euros pertencente ao outro sócio.

Os dois sócios são representados por dois gerentes por si nomeados, sendo que inicialmente apenas um dos gerentes será remunerado.

A ABC Óptica Lda, tem como missão a mesma que a sua franquadora, ou seja, ser a “*primeira em serviços ópticos*”, prestando para isso um serviço de qualidade total e uma atenção de excelência aos seus clientes. Os seus valores definem quem são, o que representam e como se comportam no mercado, por isso a ABC Óptica Lda, preza a excelência, a responsabilidade, a confiança e a transparência dos seus produtos e serviços.

A sua visão, prende-se com o objectivo de ser líder no mercado de óptica português, e ser reconhecida tanto pelos seus clientes como parceiros, pelos seus serviços de excelência e elevado prestígio.

4.3. Motivação do Franqueado⁵

A vontade de aprender, aprender como se fazem as coisas, criar algo novo e aprender dessa forma a enfrentar os desafios postos é um dos motivos pelo qual o franqueado quis estabelecer-se por conta própria criando o seu próprio negócio.

Será uma forma de preencher a sua necessidade de realização, procurando novas oportunidades e alcançando assim o seu sonho de autonomia pessoal. Considera-se persistente, capaz de gerar valor ao cliente e desmarca-se dos concorrentes pela sua diferenciação, possuindo determinação suficiente para alcançar os seus objetivos.

O franqueado considera conhecer as suas aptidões e por esse mesmo motivo está motivado. Sabe aproveitar as oportunidades de negócios proporcionadas pelo mercado, tem

³ Adaptado do site da Óptica Grupo Lda.

⁴ Classificação Portuguesa das Actividades Empresariais.

⁵ Justificações e respostas providenciadas pelo franqueado.

capacidade para assumir riscos, conhece perfeitamente o ramo pela sua experiência no mesmo, demonstrando uma elevada dedicação por aquilo que faz. Tal como a franqueadora exige, considera-se capaz de tomar decisões objectivamente, de liderar orientando, combinando métodos e procedimentos e definindo objectivos claros. Considera-se ainda capaz de criar condições de relacionamento equilibrado entre a equipa de trabalho.

Caracteriza-se como confiante no seu desempenho profissional, é optimista e competitivo, possui perseverança e autoconfiança. Tem por objectivo manter um clima de harmonia na empresa e com os seus clientes. Pretende ainda manter o fluxo de caixa equilibrado e a qualidade e o número dos funcionários adequado.

Quando questionado sobre o porquê da escolha por um modelo de *franchising*, o franqueado responde que a crescente expansão do sector tem mostrado que este tipo de modelo é uma boa opção para quem quer criar o seu próprio negócio e obter um retorno de curto prazo.

Para além da vantagem de ser uma marca bem posicionada no mercado, um dos motivos passa pela formação, informação e estrutura de suporte que a franqueadora fornece ao franqueado. Outra grande vantagem do *franchising* é o sucesso da rede, fortalecido após os diversos testes dos produtos que oferecem.

Um franqueado conta com o apoio do franqueador, o qual já conhece o perfil dos clientes, possui conhecimento sobre os fornecedores, distribuição e venda dos produtos e ainda possui um plano de expansão. O franqueador fornece informações ainda sobre os custos de instalação, a escolha do local de venda, a gestão da empresa e ainda algumas estratégias dos fornecedores. Todas estas vantagens, face a um negócio individual, levou à escolha por este modelo de negócio⁶.

4.4. Produtos, Recursos Humanos e Estrutura Organizacional

A empresa ABC Óptica Lda comercializará e prestará quaisquer serviços relacionados com óptica e optometria. A marca de que é franquiada foi considerada uma marca de confiança e a empresa oferecerá os melhores produtos a preços competitivos e com bastante atractividade. As campanhas serão inúmeras, sendo esta uma das vantagens de se tratar de um *franchising*.

⁶ Texto retirado do Franchising Business Plan “Óptico Grupo Lda.

Como foi dito anteriormente, a empresa é constituída por dois sócios que dividem entre si equitativamente as quotas da sociedade e ambos são representados por dois gerentes que exercerão as respectivas funções de gerência e administração do negócio. Inicialmente apenas um dos gerentes executará funções na loja, como gerente, e será remunerado. Será ainda recrutado um outro funcionário, com alguma experiência na área, para diminuir o risco de ser uma pessoa que não se adequa às funções.

A sua franqueadora consciente de que o foco da organização está no cliente final desempenha políticas de formação e incentivo nesse sentido. Assim, e dada a elevada responsabilidade e profissionalismo exigido por esta área de negócio, a Óptica Grupo Lda, presta ao pessoal do franqueado formação inicial e contínua necessária à correcta exploração do estabelecimento franqueado⁷.

5. Caracterização do Projecto

5.1. Objectivos do projecto

O objectivo do projecto passa por dar à cidade de Fafe uma nova oferta de produtos de alta qualidade e baixo custo. Pretende-se criar e modernizar um negócio que através da satisfação total das exigências dos seus clientes, fortalecida pela qualidade e extensão dos produtos e serviços prestados, e assim ganhar uma vantagem competitiva no mercado desta região.

5.2. Características do Franqueado

Um franqueado da Óptica Grupo Lda, passa por um estágio de 6 meses para demonstrar que preenche todos os requisitos necessários à celebração de um contrato entre as duas partes. Assim, o franqueado deve ser conhecedor do negócio pelo contacto directo com os clientes, deve apostar na satisfação dos clientes de forma a alcançar o sucesso do seu negócio, deve ser dinâmico e capaz de superar todos os desafios diários, ter apetência para trabalho em equipa, ser responsável, defender as normas do sistema de *franchising* a ele imposto, e agir sempre no sentido de alcançar o aperfeiçoamento.

⁷ Informação retirada do contrato entre as duas partes.

5.3 Condições do contrato:

Segundo o contrato celebrado entre as duas partes, salientam-se as seguintes condições:

- ✓ A Primeira Contraente, aqui entendida por Óptica Grupo Lda, concede ao Franqueado, ABC Óptica Lda, uma licença não exclusiva, onerosa e para uso da Marca e dos Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial, para efeitos de exploração do estabelecimento de produtos e serviços de óptica, optometria, audiometria, oftalmologia ou outros similares e na área de exclusividade territorial.
- ✓ “...o Franqueado deverá utilizar a Marca e os Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial no relacionamento com o público, na denominação do estabelecimento, na respectiva publicidade, promoção e divulgação, e sempre no âmbito exclusivo da sua actividade de comercialização de produtos ...”

Assistência e formação continuadas

- ✓ “... a Primeira Contraente prestará ao Franqueado assistência e formação continuadas, necessárias à correcta exploração da actividade do respectivo Estabelecimento...”

Independência jurídica

- ✓ “ A Primeira Contraente e o Franqueado são pessoas jurídicas distintas não existindo, entre ambas, relação societária e/ou de grupo, laboral, mandato, comissão, agência ou gestão de negócios. O Franqueado, ... assume, para os devidos efeitos, a responsabilidade integral pelo exercício da sua actividade, nomeadamente para fins administrativos, fiscais e laborais, assumindo, também, os riscos inerentes da actividade comercial que se propõe prosseguir.”

Área de exclusividade territorial:

- ✓ “A Primeira Contraente concede ao Franqueado, e este aceita, o direito à exploração de um Estabelecimento na área de exclusividade territorial delimitada (...) obrigando-se o Franqueado a não explorar qualquer outro estabelecimento de produtos e serviços de óptica, optometria, audiometria, oftalmologia ou outro estabelecimento similar ou conexo, dentro ou fora da referida área de exclusividade territorial.”
- ✓ “A Primeira Contraente obriga-se a não explorar, na área de exclusividade territorial referida, por si ou interposta pessoa, física ou jurídica, novos Estabelecimentos salvo autorização expressa do Franqueado.”

- ✓ “A Primeira Contraente obriga-se a não conceder a terceiros a Franquia para exploração de Estabelecimentos na área de exclusividade territorial referida, salvo autorização expressa do Franqueado.”

Royalty

- ✓ “O Franqueado pagará, à Primeira Contraente, a título de *royalty* de exploração, uma quantia correspondente a 7% do volume anual de vendas e prestações de serviços líquido gerado pelo Estabelecimento, (...) ao qual acresce IVA à taxa legal em vigor. “
- ✓ “ (...) a base de aplicação do royalty de exploração corresponde às quantias que o Franqueado deveria ter facturado pela venda de tais produtos, aos preços de venda recomendados pela primeira, independentemente de qual tenha sido o preço de venda real dos mesmos.”
- ✓ “ A Primeira Contraente facturará mensalmente as quantias referidas ...”

Estabelecimento

- ✓ “O Estabelecimento objecto da Franquia localiza-se na cidade de Fafe, não podendo o Franqueado transferir o mesmo para diferente localização, dentro ou fora da área de exclusividade territorial, sem o consentimento prévio da Primeira Contraente.”

Oferta de produtos e serviços

- ✓ “O Franqueado compromete-se a comercializar os produtos e prestar os serviços constantes da oferta apresentada pela Primeira Contraente.”
- ✓ “A oferta de produtos e serviços será determinada para cada época, atendendo à evolução do mercado, concorrência e rendibilidade, a fim de proteger a rede de Estabelecimentos Óptica Grupo Lda.”
- ✓ “A oferta de produtos a comercializar deverá ter em atenção o adequado equilíbrio entre marcas próprias e/ou distribuídas exclusivamente pela Primeira Contraente e aquelas que não o sejam, e deverá ser composta de acordo com percentagem a definir anualmente”.
- ✓ “O Franqueado não comercializará produtos ou prestará serviços em concorrência com os da Primeira Contraente, ou que não tenham sido expressamente aprovados por esta. “

Preço e condições de pagamento

- ✓ “A Primeira Contraente compromete-se a facilitar ao Franqueado preços e condições competitivos, permitindo a este a obtenção de margem bruta adequada, salvaguardando a imagem de Marca e dos Direitos de Propriedade Industrial e Intelectual e a uniformidade e homogeneidade da Franquia.”
- ✓ “A Primeira Contraente limitar-se a recomendar ao Franqueado preços de venda ao público dos produtos e serviços comercializados nos Estabelecimentos a fim de permitir a este maior rentabilização da sua actividade, salvaguardando a imagem de Marca e dos Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial e a uniformidade e homogeneidade da Franquia.”

Marketing e Publicidade

- ✓ “ O Franqueado obriga-se a desenvolver, periodicamente, e na área de exclusividade territorial que lhe é conferida, acções e campanhas de marketing e publicidade visando a promoção do seu Estabelecimento...”
- ✓ “(...) o Franqueado obriga-se, ainda, a solicitar o consentimento da Primeira Contraente, previamente à realização de qualquer acção de marketing ou publicidade a desenvolver neste âmbito.”
- ✓ “(...) o valor a despendar pelo Franqueado nas acções e campanhas referidas no número anterior, deverá ser igual ou superior a um montante correspondente a 2% do volume anual de vendas e prestações de serviços líquido do Estabelecimento explorado pelo Franqueado.”
- ✓ “(...), a Primeira Contraente compromete-se a levar a cabo, com a periodicidade que considere conveniente, acções e campanhas de marketing e publicidade visando a promoção e divulgação da Franquia, a rede de Estabelecimentos, e a Marca e dos Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial. Estas acções de marketing e publicidade incluirão, ainda, toda a actividade de promoção, estudo e análise associada ao negócio da Primeira Contraente, incluindo a realização e contratação de estudos de mercado, desenvolvimento de negócio, mercado e produto, desenvolvimento e análise políticas de marketing, defesa comercial e jurídica de marca e outros direitos de propriedade industrial e intelectual,

contratação e encargos com recursos humanos e materiais afectos a quaisquer acções de marketing e publicidade aqui referidas, entre outras.”

- ✓ “(...) quanto às acções de marketing e publicidade a desenvolver pela Primeira Contraente, o compromisso pela mesma assumida e os benefícios que das mesmas podem resultar para o Franqueado, nomeadamente no que se refere ao desenvolvimento do negócio, o mesmo desde já se obriga a pagar, mensalmente, a título de taxa de publicidade, um montante correspondente, até 2,5% do volume mensal de vendas e prestações de serviços líquido do Estabelecimento explorado pelo Franqueado...”

Concorrência

- ✓ “O Franqueado obriga-se a não explorar, directamente ou por interposta pessoa, física ou jurídica, durante a vigência do Contrato e durante um ano após o seu termo, dentro ou fora da área de exclusividade territorial outorgada, qualquer actividade concorrencial com a da Primeira Contraente.”

Obrigações da Primeira Contraente

A Óptica Grupo Lda obriga-se a:

- ✓ “Comunicar e transmitir ao Franqueado o Saber-Fazer necessário à correcta exploração do seu Estabelecimento, assim como qualquer inovação ou modificação introduzidas no mesmo; “
- ✓ “Respeitar a área de exclusividade territorial, nos termos definidos no Contrato; “
- ✓ “Facilitar ao Franqueado e ao seu pessoal formação inicial, necessária à exploração adequada do seu Estabelecimento;”
- ✓ “Proporcionar ao Franqueado e ao seu pessoal assistência continuada durante a vigência do Contrato;”
- ✓ “Oferecer e assegurar, de acordo com a experiência obtida e o segmento de mercado onde se encontra inserida, um sortido completo e competitivo de produtos e serviços, objecto de comercialização nos Estabelecimentos, por forma a responder às necessidades do consumidor final, à evolução do mercado e à concorrência;”
- ✓ “Assistir o Franqueado na definição do *stock* mínimo de segurança a fim de garantir de forma ininterrupta o fornecimento atempado dos mesmos;”

- ✓ “Seleccionar e indicar ao Franqueado os fornecedores e prestadores de serviços que ofereçam as melhores garantias de entrega, qualidade de fabricação e condições gerais de venda, em conformidade com o interesse comum da rede de Franquia;”
- ✓ “Planejar e executar, a nível nacional, por si ou em colaboração com terceiros, acções de marketing, campanhas publicitárias e acções promocionais, com vista ao lançamento e promoção da Marca e dos Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial, bem como de serviços e produtos constantes da sua oferta;”
- ✓ “Fornecer ao Franqueado, com periodicidade a determinar, dados sobre a evolução do sector, da rede de Franquia e da trajectória de vendas dos serviços e produtos constantes da sua oferta;”
- ✓ “Preservar a qualidade e imagem dos produtos e serviços, envidando todos os esforços na obtenção de um óptimo posicionamento da sua marca no mercado;”
- ✓ Entre outras obrigações;

Obrigações do Franqueado

- ✓ “Dispor de instalações próprias ou arrendadas, ao abrigo de contrato de arrendamento que cumpra os requisitos exigidos pela Primeira Contraente e objecto de prévia aprovação pela última;”
- ✓ “Obter as licenças, alvarás, e demais documentos de autorização necessários ou convenientes para a prossecução da respectiva actividade comercial;”
- ✓ “Frequentar os cursos de formação organizados pela Primeira Contraente;”
- ✓ “Cumprir integral e pontualmente todas as obrigações para com os respectivos credores, incluindo, mas não limitando, fornecedores, clientes, senhorio, trabalhadores, Estado, Administração Fiscal e Segurança Social, entre outros;”
- ✓ “Comercializar somente produtos que satisfaçam os requisitos mínimos de qualidade objectiva estabelecidos pela Primeira Contraente, e/ou da marca desta última, ...”
- ✓ “Manter, durante a vigência contratual, o stock mínimo recomendado pela Primeira Contraente...”
- ✓ “Incluir a Marca e os Direitos de Propriedade Intelectual e Industrial em todos os elementos utilizados na exploração do Estabelecimento objecto do presente Contrato;”

- ✓ “Seguir as directrizes estabelecidas pela Primeira Contraente em matéria publicitária e apresentação de produtos ou serviços, participando na política comercial e campanhas promocionais estabelecidas para a rede de Estabelecimento, pagando as taxas de publicidade previstas;”
- ✓ “Tratar com urbanidade, honestidade e profissionalismo os consumidores finais, clientela presente ou futura do respectivo Estabelecimento;”
- ✓ “Respeitar as normas gráficas de identidade e imagem corporativa ditadas pela Primeira Contraente, designadamente no que concerne ao seu Estabelecimento, mobiliário, sistema informático, armazém, material publicitário, cartazes, impressos, cartas, papel timbrado, facturas, e material análogo ou complementar, em tudo respeitando as directrizes da Primeira Contraente;”
- ✓ “(...) prestar informação mensalmente ou sempre que a Primeira Contraente o solicitar, relativa às compras efectuadas e aos fornecedores respectivos.”
- ✓ “(...) prestar informação mensalmente, até dia 8 do mês imediatamente seguinte, ou sempre que a Primeira Contraente o solicitar, relativa ao volume, importância e características das suas vendas;”
- ✓ “Instalar e utilizar integralmente na gestão de loja aplicação e sistema informáticos (incluindo se indicado pela Primeira Contraente, – interface de ligação com a primeira contraente, comunicações, software, hardware e procedimentos) recomendados pela Primeira Contraente e que esta considere adequada ou necessária a uma melhor gestão e circulação de informação na actividade da franquia.”

6. Análise do Mercado e Concorrencial

6.1. Análise do Mercado

Caracterização da Localidade

Fafe pertence à Região Norte e é considerada uma sub-região do Ave (uma das sub-regiões mais industrializadas do país). O Concelho de Fafe situa-se no distrito de Braga, Baixo Minho, e é delimitado a Leste pelos concelhos de Cabeceiras de Bastos e Celorico de

Nas actividades do sector primário predominam a actividade agrícola e em tempos já dominou a actividade económica do concelho. No entanto, nos últimos anos, o desenvolvimento industrial tem vindo a crescer, salientando-se no sector secundário uma crescente implantação da construção civil e da actividade têxtil, constituindo uma atração profissional para a população do concelho.

O artesanato é também uma actividade económica de destaque em Fafe, mantendo ainda as formas de produção e de expressão de raiz predominantemente popular. Podemos concluir que no concelho de Fafe, o peso que o sector secundário assume na empregabilidade proporciona, ao concelho, uma situação económica acima da média nacional.

Distribuição da população empregada por sector de actividade no concelho de Fafe (em %)

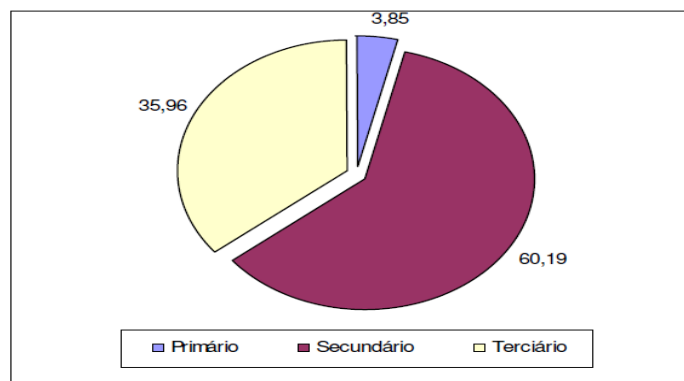
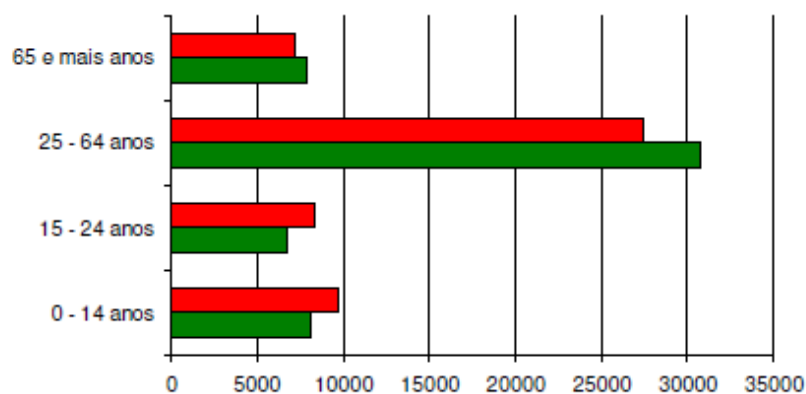


Gráfico 1: Distribuição da população empregada por sector de actividade no concelho de Fafe (%). (Fonte: Franchising Business Plano “Grupo Óptico”)

População

Fafe é uma cidade com 15.703 habitantes, com uma área urbana de 7.50 km² correspondente à freguesia com o mesmo nome e com uma densidade populacional de 2.093,7 hab/km².

Gráfico : Evolução da população residente no Concelho de Fafe, 2001 a 2010



Fonte: INE, Indicadores Demográficos, 2010

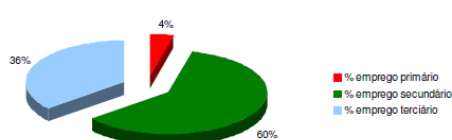
Gráfico 2: Evolução da população residente no Concelho de Fafe 2001 a 2010 (Fonte: Franchising Business Plan “Grupo Óptico”)

Podemos verificar que ao nível da evolução da população residente no concelho, comparando 2001 com 2010, há um aumento do número de jovens residentes e um

decréscimo nos grupos etários dos adultos. Ou seja, no grupo etário dos 0 aos 14 anos e dos 15 aos 24 anos, houve um aumento na população residente compreendida entre estas idades, no concelho. Pelo contrário, quando subimos nas faixas etárias, comparativamente com 2001 verificou-se uma diminuição na população residente. Verificamos ainda que entre 2001 e 2011, houve um decréscimo na população do concelho de Fafe.

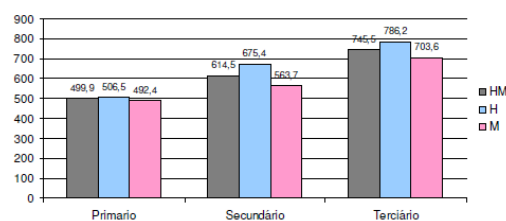
Para se compreender melhor a actividade económica a população activa e o desemprego no concelho de Fafe, apresentam-se alguns gráficos, os quais no seu conjunto designamos por gráfico 3.

Gráfico : Distribuição do Emprego por Setor de Atividade em Fafe, em 2009



Fonte: Centro de emprego de Fafe, 2010

Gráfico : Ganho médio mensal do trabalho por conta de outrem no concelho, segundo o setor de actividade (CAE) e o sexo, 2008

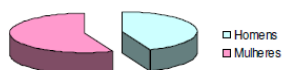


Fonte: INE, Anuário Estatístico, 2009

Gráfico 3: Distribuição do emprego por sector e ganhos médios mensais: caracterização da população activa (Fonte: Franchising Business Plan “Grupo Óptico”)

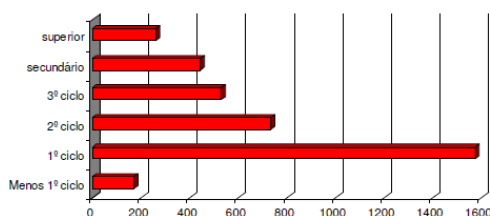
Podemos verificar que como foi dito anteriormente, o sector secundário garante maioritariamente o emprego na população de Fafe, seguido do sector terciário. Este último é o sector que oferece melhores vencimentos aos seus funcionários.

Gráfico : Desempregados inscritos no Centro de Emprego de Fafe segundo o sexo, ano 2010



Fonte: Centro de emprego de Fafe, 2010

Gráfico : Habilitações dos desempregados inscritos, Centro de Emprego de Fafe em 2010



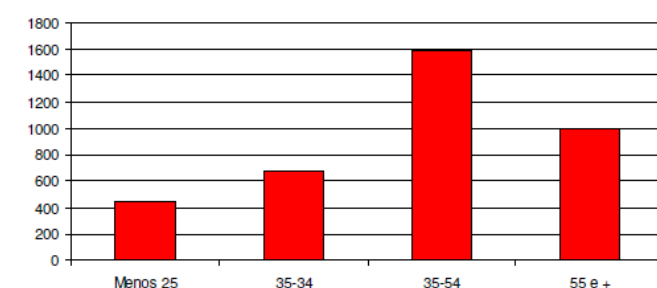
Fonte: Centro de emprego de Fafe, 2010

Gráfico 4: Desempregados inscritos no centro de emprego em 2010 e suas habilitações literárias (Fonte: Franchising Business Plan “Grupo Óptico”)

Verifica-se ainda que os homens, em média, apresentam um salário mais elevado do que as mulheres, apesar dessa distinção não se verificar tanto no sector primário como nos outros dois sectores.

Observa-se que no concelho, a maioria dos desempregados inscritos nos centros de Emprego de Fafe são do sexo feminino. E de todos os desempregados inscritos, a maioria está inserida na faixa etária dos 35 aos 54 anos, seguida dos com idade superior a 55 anos.

Gráfico : Idade dos desempregados inscritos nos Centros de Emprego de Fafe em 2010



Fonte: Centro de emprego de Fafe, 2010

Gráfico 5: Distribuição da idade dos desempregados inscritos no centro de emprego de Fafe em 2010 (Fonte: Franchising Business Plan “Grupo Óptico”)

Sabe-se ainda que maioritariamente, as habilitações dos desempregados correspondem ao 1º ciclo e ao 2º ciclo, o que é admissível, dado as idades com maior desempregados, corresponderem a uma fase em que era reduzida a quantidade de população que dispunha de meios para poder estudar.

6.2. *Análise da Concorrência*

Para a aprovação do projecto entre a franqueadora e o franqueado, foi realizado, pelo franqueado um estudo do mercado concorrencial no concelho de Fafe. O franqueado utilizou a manobra de “cliente mistério” para percorrer todas as lojas ópticas concorrentes de forma a verificar, através da análise de alguns parâmetros por si eleitos, o impacto que as mesmas podiam ter no seu negócio.

Dentro dos parâmetros eleitos estão a área comercial, o aspecto geral da loja, a exposição dos produtos, as campanhas em vigor, os serviços de exames e marcas disponíveis e o horário de cada loja.



Figura 2. Mapa de localização dos concorrentes (Fonte: Franchising Business Plan “Óptico Grupo Lda”)

Foram encontradas e visitadas seis lojas concorrentes: o Centro Óptico, a Optivisão, a Opticalia, a FafeVisão, o InstitutoÓptico e a Óptica Realce.

Quanto à Optivisão esta tinha uma área comercial aproximada de 70m² e disponibiliza de um instituto clinico vizinho para a realização de exames optométricos, oftalmológicos, auditivos e psicológicos. Existia uma campanha de lentes de contacto e as marcas mais oferecidas são a Dior, Mykita e Ray & Ban. De 2^a a 6^a feira o seu horário é das 9:00h, às 19:30h, ao sábado é das 9:00h às 18:00h. A pausa para almoço é entre as 13:00h e as 15:00h.

Comparado com a loja anterior, o Centro Óptico é de menor dimensão (50m²) e possui de um gabinete de optometria e oficina dentro da galeria comercial. Dispõe de uma boa apresentação e do mesmo horário que a Optivisão. Oferece marcas como a Ray & Ban, Marc By Marc Jacobs, FEB 31 e Gucci, mas limita a sua exposição apenas às monstras, dispondo de poucos graduados expostos e apenas cerca de 130 unidades de óculos de sol.

A Fafe Visão tem possui uma área comercial a rondar os 50/60 m², de largura estreita mas comprida e com dois pisos. A sua exposição de produto engloba cerca de 120 unidades tanto de sol como graduado, sendo por isso considerada uma boa exposição. Está com uma campanha de 25% em óculos de sol e realiza exames optométricos. As suas marcas passam

pela Tifossi, Ray & Ban, Benetton e Ana Holkman e o horário é das 9:00h às 19:00 de 2ªfeira a Sábado, com pausa para almoço das 13:00h às 15:00h.

Por sua vez, o Instituto Óptico, tem uma área de cerca de 70m², com uma boa decoração, situada numa esquina de um edifício, mas como inconveniente tem degraus para se aceder à loja. Tem poucos produtos graduados expostos, limitando-se ao que tem nas montras e tem demasiados óculos de sol expostos, cerca de 180 unidades. Realiza exames optométricos e dispõe de marcas como Ray & Ban, Arnette, Emporio, DG, Carrera, Try, Vogue, Dior e Marc By Marc Jacobs. Encontra-se aberta de 2ªfeira a Sábado das 9:00h às 19:00h e também com pausa para almoço das 13:00h às 15:00h.

A Óptica Realce é a loja de menor dimensão dentro das outras concorrentes, cerca de 30 m², não dispondo ainda de um aspecto muito agradável, com pouca iluminação e o seu funcionário não utilizava bata. Pouca exposição, cerca de 100 unidades de graduado e 45 de sol, e poucas marcas (Ray & Ban, Pierre Cardin e Carrera). Dispunha de Exames optométricos diários e uma campanha de desconto de 25% em óculos de sol. Funciona das 9:00h às 19:00h de 2ª a Sábado e não encerra na hora de almoço.

Por fim a Opticalia é a concorrente com maior dimensão de loja, cerca de 100m², com dois pisos, sendo o inferior novo e onde se encontram os produtos de sol, Possui uma fraca iluminação e exposição (cerca de 150 unidades totais de sol e graduados). Possuem uma campanha na compra de dois óculos de uma determinada marca por apenas 99€, mas não fazem referência dessa campanha na montra. Realizam exames optométricos e dispõem de várias marcas, tais como: Mango, Amichi, Davidelfin, El Caballo, Fun & Basic, Javier Larrainzar, Pepe Jeans, Ray & Ban, Carrera, Lacoste, Carolina Herrera, Dolce & Gabana, Moschino entre outras. O seu horário é das 9:00 às 19:30h, de 2ª a 6ª feira, com pausa para almoço das 13:00h às 15:00h.

Em comparação com os concorrentes, a loja do projecto em estudo, situar-se-á no centro da cidade na zona mais comercial. Tem uma área de 120m², portanto é maior que todas as suas concorrentes e dispõe de montras em todo o seu comprimento, dando uma forte visibilidade da marca franqueada e dos seus produtos expostos. Para além dessa vantagem, encontra-se num raio de 500m, importantes instituições tais como o Hospital, a Câmara Municipal, o Tribunal, os CTT, e diversos bancos. Sendo por isso uma zona de elevada afluência de população.

7. Análise Financeira do Projecto

7.1. Análise Financeira

Nesta secção é de salientar que a franqueadora aqui denominada de Óptica Grupo Lda, por ser uma empresa de prestígio, bem posicionada no mercado português e de um tamanho considerável, dispõe de estudos de mercado actualizados de forma a saber onde e como devem os seus franqueados abrirem o seu próprio negócio. Deste modo, os dados utilizados na nossa análise financeira foram retirados desses estudos que a franqueadora forneceu ao franqueado da ABC Óptica Lda, sendo desta forma considerados legítimos. Salienta-se ainda que o plano financeiro foi feito segundo o formato do plano financeiro fornecido pela IAPMEI, apesar de na parte da aplicação dos critérios de avaliação e selecção de projectos ter sido ajustado por existirem erros nas folhas de cálculo relativas às hipóteses assumidas para o período de vida útil do projecto.

Previsão de Vendas

	Graduados (Armações + Lentes)	Óculos de Sol	Lentes Contacto	Líquidos	Outros
% População utilizadora	55%	25%	4%	5%	4%
Ciclo de Substituição Médio (anos)	3,5	2	1,5	1	1

Tabela 1: Previsão de vendas por produtos (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Considerando uma população de 15 703 habitantes, 55% é utilizador/comprador de óptica graduada, e, em média, substitui as suas armações e/ou lentes graduadas de 3 anos e meio em 3 anos e meio. Dentro dos valores apresentados para os graduados, em média, 15% corresponderá a vendas de armações e 85% a lentes graduadas. Para facilitar esta distinção, nos cálculos das estimativas das vendas estes dois produtos serão separados.

Os dados revelam que a outra grande fatia de possíveis clientes, são os compradores de óculos de sol, onde se estima que um quarto da população de Fafe use este produto e o renove sensivelmente de 2 em 2 anos.

Verificamos também que as lentes de contacto não são ainda muito procuradas nessa região, representando uma pequena parcela da procura dos produtos ópticos. E 9% da população consome os restantes produtos. Prevê-se que 7% da população não seja consumidora de nenhum dos produtos oferecidos pela ABC Óptica Lda.

Valor de Mercado /Ano

Preço Médio de Venda

	Graduados (Armações + Lentes)	Óculos de Sol	Lentes Contacto	Líquidos	Outros
2014	200,00 €	42,00 €	180,00 €	6,60 €	4,00 €
2015	240,00 €	50,00 €	182,00 €	6,80 €	4,20 €
2016	250,00 €	54,00 €	184,00 €	6,90 €	4,40 €
2017	260,00 €	58,00 €	186,00 €	7,00 €	4,80 €
2018	270,00 €	62,00 €	188,00 €	7,10 €	5,20 €

Tabela 2: Preço médio de venda dos produtos (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Os valores médios para preços de venda nos anos em análise são os apresentados em cima. Como se pode verificar prevê-se que sejam crescentes, dando-se no caso dos graduados e dos óculos de sol, um aumento mais elevado na passagem do primeiro ano para o segundo, mas nos restantes o aumento é mais suavizado. Nos outros produtos, o crescimento mantem-se sensivelmente com as mesmas taxas de crescimento ao longo dos anos.

Quota de Mercado

Pelo estudo de mercado efectuado pela franqueadora para a localidade em causa e pela sua vasta experiência no ramo, prevê-se que se atinja uma quota de cerca de 30% nos produtos graduados e nos óculos de sol, em 2018. As lentes de contacto, os líquidos e os outros produtos mostram um crescimento de quota semelhante e tendem já a estabilizar o seu crescimento a partir de 2016.

Quota do Mercado					
	Graduados (Armações + Lentes)	Óculos de Sol	Lentes Contacto	Líquidos	Outros
2014	0,19	0,22	0,19	0,20	0,20
2015	0,22	0,25	0,25	0,25	0,25
2016	0,25	0,28	0,27	0,27	0,27
2017	0,28	0,30	0,27	0,27	0,27
2018	0,30	0,30	0,27	0,27	0,27

Tabela 3: Quota do Mercados (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

No entanto, considere-se que o principal produto vendido será tendencialmente as armações e as lentes graduadas e como podemos ver, este tende a apresentar um aumento da sua quota de mercado em todos os anos.

Previsão e Evolução das Vendas

Para a análise financeira consideramos que um período de 5 anos seria adequado a uma boa previsão do plano de negócios, pelas informações disponibilizados pelo franqueado. Dessa forma e dado que a empresa planeia iniciar a sua actividade em Janeiro de 2014, a análise estende-se até ao ano de 2018 inclusive, sendo assim o ano de 2013 (Dezembro de 2013) o ano considerado para cálculo dos valores referentes aos critérios de decisão. Note-se ainda que o ano de 2014 será o ano de arranque da actividade e simultaneamente o ano coincidente com o primeiro valor de investimento a efectuar pelos sócios.

De seguida são apresentados os valores previsionais para a evolução das vendas nesses 5 anos. Dividiu-se os produtos em produtos com taxa normal de IVA, correspondendo assim a uma taxa de 23%, e produtos com taxa reduzida (6%). Os primeiros englobam as armações, os óculos de sol, os líquidos e os restantes produtos. Por conseguinte, os segundos referem-se a todos os tipos de lentes, as graduadas e as de contacto.

Os valores utilizados para todas estas estimações têm origem nos pressupostos da franqueadora. Verificamos que se prevê atingir bons resultados, onde as lentes graduadas, como seria de esperar, lideram as vendas, tal como pode ser verificado na tabela 4.

	2014	2015	2016	2017	2018
VENDAS - MERCADO NACIONAL 23%					
ARMAÇÕES	14.065 €	19.544 €	23.135 €	26.946 €	29.982 €
ÓCULOS SOL	18.137 €	24.536 €	29.679 €	34.154 €	36.509 €
LÍQUIDOS	1.036 €	1.335 €	1.463 €	1.484 €	1.505 €
OUTROS	503 €	660 €	746 €	814 €	882 €
TOTAL	33.741 €	46.075 €	55.023 €	63.398 €	68.878 €

VENDAS - MERCADO NACIONAL 6%					
LENTE GRADUADAS	79.704 €	110.747 €	131.092 €	152.696 €	169.895 €
LENTE CONTACTO	14.321 €	19.053 €	20.803 €	21.029 €	21.256 €
TOTAL	94.025 €	129.800 €	151.895 €	173.725 €	191.151 €

IVA VENDAS 23%	7.760 €	10.597 €	12.655 €	14.582 €	15.842 €
IVA VENDAS 6%	5.642 €	7.788 €	9.114 €	10.424 €	11.469 €

TOTAL VOLUME NEGÓCIOS	127.766 €	175.874 €	206.919 €	237.123 €	260.029 €
TOTAL IVA	13.402 €	18.385 €	21.769 €	25.005 €	27.311 €
TOTAL VOLUME NEGÓCIOS + IVA	141.167 €	194.259 €	228.688 €	262.128 €	287.340 €

Tabela 4: Volume de negócios estimado (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Investimento Inicial

		2014	2015
Activos Fixos Tangíveis	Edifícios e Outras Construções	25.000,00 €	
	Equipamento Básico	20.000,00 €	10.000,00 €
	Equipamento Administrativo	9.800,00 €	
	Total Activos Fixos Tangíveis	54.800,00 €	10.000,00 €

Tabela 5: Valor de investimento inicial requerido para o projecto em 2014 e 2015 (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

É importante referir que apesar de alguns bens serem adquiridos ainda no final de 2013, só consideramos, no nosso estudo, o investimento em 2014, dado que o pagamento do mesmo só será feito em Janeiro de 2014 e o início da actividade também será no mesmo mês. Para o arranque do negócio, o investimento total será de sensivelmente 64.800,00 €.

Todo o investimento está restringido a ativos fixos tangíveis e será assegurado a 100% pelo empréstimo de um dos sócios. O maior investimento corresponde ao da remodelação da loja, sendo o orçamento sensivelmente de 25.000€, que representa cerca de 45,62% do investimento total do primeiro ano (2014).

O equipamento básico, ou seja, o equipamento essencial ao funcionamento do negócio terá um custo aproximado de 20.000€ no primeiro ano e 10.000€ no segundo. Estes 10.000 euros correspondem a um contrato que será efectuado com o fornecedor de todo o equipamento do gabinete e da oficina. O contrato consiste basicamente no pagamento de uma renda mensal no primeiro ano, tratando-se como tal não de um investimento mas sim de um aluguer do material. Caso o negócio tenha uma evolução favorável, no segundo ano, o franqueado adquire então esse mesmo material pelo preço de 10.000€.

Os restantes 20.000€ englobam a decoração, o mobiliário, a montra e os reclusos luminosos, o ar condicionado, a vigilância e o alarme.

Por fim, o restante investimento restringe-se ao equipamento administrativo, num valor previsual de 9.800€. Nestes equipamentos foram considerados os gastos em instalações de comunicações e informática, publicidade e cablagem. Salienta-se que pelo contrato entre a franqueadora e o franqueado a primeira disponibiliza o sistema informático e respectivo sistema de facturação do grupo de franqueados, à ABC Óptica Lda, pelo que esta não terá esse custo acrescido no seu investimento inicial.

Passamos de seguida à apresentação dos documentos mais relevantes e de preenchimento obrigatório durante a apresentação de um projecto de investimento. Começamos por apresentar na tabela 6 a Demonstração de Resultados Previsual uma vez que precisamos do apuramento do Resultado Líquido para incluir no cálculo dos fluxos de exploração a imputar ao projecto.

Verifica-se na tabela 6 que resultado do aumento da actividade da empresa, genericamente, prevê-se uma evolução favorável dos resultados no decorrer do período analisado para o projecto. Quanto ao volume de negócios já tínhamos visto, anteriormente, que evoluía favoravelmente todos os anos, tal como também está evidente nesta tabela 6.

Nas compras, assumiu-se como pressuposto que a reposição do *stock* correspondia a 35% do volume de negócios, segundo os critérios estabelecidos pela franqueadora.

Demonstração de Resultados Previsional					
	2014	2015	2016	2017	2018
Vendas e serviços prestados	127.766 €	175.873 €	206.918 €	237.124 €	260.029 €
Subsídios à Exploração					
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos					
Variação nos inventários da produção					
Trabalhos para a própria entidade					
CM VMC	60.718 €	61.556 €	72.421 €	82.993 €	91.010 €
Fornecimento e serviços externos	38.508 €	39.933 €	43.347 €	46.690 €	49.350 €
Gastos com o pessoal	32.470 €	40.550 €	44.590 €	47.701 €	48.652 €
Imparidade de inventários (perdas/reversões)					
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)					
Provisões (aumentos/reduções)					
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)					
Aumentos/reduções de justo valor					
Outros rendimentos e ganhos					
Outros gastos e perdas					
EBITDA (Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos)	-3.930 €	33.834 €	46.560 €	59.739 €	71.017 €
Gastos/reversões de depreciação e amortização	5.725 €	7.725 €	7.725 €	7.725 €	7.725 €
Imparidade de activos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)					
EBIT (Resultado Operacional)	-9.655 €	26.109 €	38.835 €	52.014 €	63.292 €
Juros e rendimentos similares obtidos					
Juros e gastos similares suportados					
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	-9.655 €	26.109 €	38.835 €	52.014 €	63.292 €
Imposto sobre o rendimento do período		3.785 €	8.932 €	11.963 €	14.557 €
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	-9.655 €	22.325 €	29.903 €	40.051 €	48.735 €

Tabela 6: Demonstração de Resultados Previsional (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Em 2014 as compras representam mais que 35% do valor do volume de negócios, porque considerou-se para *stock* inicial de produtos um valor de 16.000€. Este valor foi repartido pelos diversos produtos conforme a percentagem de clientes que se estima que o procurem (de acordo com os dados disponibilizados pela franqueadora).

Relativamente às outras despesas, os chamados Fornecimentos e Serviços Externos (FSE), considerou-se novamente, a taxa de crescimento dos valores utilizados pela franqueadora (2%). Salienta-se ainda que 7% do Volume de negócios anual, estão nesta rubrica representados pelos *royalites*, que como foi anteriormente indicado, é obrigação da empresa pagá-los à franqueadora, tal como os 2,5% do volume de negócios anual, respeitante à publicidade. Como é possível constatar, a parcela dos FSE também é de alguma forma bastante influenciadora dos resultados finais.

Por último, a outra parcela de gastos, é representada pelos gastos com pessoal. Mais uma vez as taxas de crescimento foram as consideradas pela franqueadora e são aqui representados os custos com as remunerações, os encargos sociais (23,75% respeitantes à entidade e 11% respeitantes aos funcionários), os seguros de acidentes de trabalho, as formações e os eventuais prémios de vendas.

Do quadro da empresa, pelo menos inicialmente, farão parte apenas dois funcionários remunerados. Assumiu-se o valor de 4,27€ (valor normal neste ramo, pelo que nos foi dado

a conhecer) para subsídio de alimentação e a única taxa de IRS aplicada é ao gerente, face à sua remuneração base, e segundo a tabela de retenção para 2013 - Continente, disponível no portal da autoridade tributária e aduaneira.

Segundo o contrato vinculado, a Óptica Grupo Lda, tem por obrigação promover formações ao pessoal da empresa, no entanto, todos os custos inerentes às mesmas, são assegurados pelo franqueado. Assim, por lei (Art. 131º nº 2 do Código de Trabalho), cada funcionário é obrigado a ter 35 horas anuais de formação, considerando um custo total de 25,00€/hora, foram considerados nesta rubrica, um custo de 875,00 €/ ano com formações. Por fim, será estabelecido um determinado volume de vendas a ser atingido pelo funcionário, e caso esse objectivo seja atingido, o valor de prémio de vendas será de 150,00€ anual. Na tabela de anexo 12 são apresentados detalhadamente todos estes gastos com o pessoal.

Todas as amortizações foram calculadas segundo as taxas da tabela de depreciações publicada no Diário da República 1ª serie nº178 de 14 Setembro 2009 e o Imposto sobre o rendimento do período foi calculado considerando a taxa que está prevista para o orçamento de estado 2014 de 23%.

Para concluir, podemos verificar pelo cálculo dos resultados líquidos estimados que no primeiro ano alcançamos um resultado negativo no valor de 9.655€, o que é perfeitamente aceitável visto ser o ano de investimento. Para além de ser o ano do maior investimento, foi o ano em que o volume de negócios é menor visto ser uma empresa nova no mercado, onde terá ainda de angariar os seus clientes, e é ainda o ano, em que para além das compras de mercadorias habituais nos restantes anos, se terá um gasto acrescido por ter de adquirir o *stock* inicial de produtos, que ascende a 16.000€.

Todavia, no segundo ano já se prevê um resultado líquido positivo, sinónimo de cobertura total dos investimentos e gastos. A evolução previsional será favorável, atingindo-se no último ano um resultado positivo de 48.735 €.

Estes resultados positivos devem-se essencialmente ao maior crescimento dos proveitos face aos gastos. Note-se que a franqueadora já opera à diversos anos no nosso mercado, e está dessa forma consciente dos resultados previstos e de todos os dados de mercado fornecidos.

Investimento em Fundo Maneio Necessário					
	2014	2015	2016	2017	2018
Necessidades Fundo Maneio					
Reserva Segurança Tesouraria	6.388 €	8.794 €	10.346 €	11.856 €	13.001 €
Clientes	2.745 €	3.777 €	4.447 €	5.097 €	5.587 €
Inventários	2.530 €	2.565 €	3.018 €	3.458 €	3.792 €
Estado	1.105 €				
TOTAL	12.768 €	15.136 €	17.810 €	20.411 €	22.381 €
Recursos Fundo Maneio					
Fornecedores	9.522 €	9.743 €	11.097 €	12.414 €	13.422 €
Estado		1.436 €	2.493 €	2.925 €	3.178 €
TOTAL	9.522 €	11.179 €	13.590 €	15.340 €	16.600 €
Fundo Maneio Necessário	3.246 €	3.957 €	4.221 €	5.071 €	5.781 €
Investimento em Fundo de Maneio	3.246 €	710 €	264 €	851 €	709 €
ESTADO	-1.105 €	1.436 €	2.493 €	2.925 €	3.178 €
SS	703 €	879 €	967 €	1.035 €	1.056 €
IRS	314 €	392 €	431 €	462 €	471 €
IVA	-2.122 €	165 €	1.094 €	1.429 €	1.652 €

Tabela 7: Investimento em Fundo de Maneio (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

O fundo de Maneio necessário representa a diferença entre as necessidades e os recursos de Fundo de Maneio. Ou seja, revela as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, sendo que neste projecto as necessidades ao longo dos diversos anos são crescentes e superiores aos recursos. Verifica-se que o investimento em fundo de Maneio no primeiro ano corresponde a quase 3.300€, sendo que em 2018 desce para 709€.

Note-se que se considerou o pressuposto da franqueadora de 5% do Volume de negócios para reserva de segurança de tesouraria e nos clientes, o prazo médio de recebimento, foi o de 7 dias. Apesar de se tratar de venda de produtos prontos a vender, por norma, os produtos oftalmológicos provêm de receitas médicas. Nesta situação, para salvaguardar estes casos, considerou-se que sete dias seria um tempo adequado, entre o momento em que o cliente pede o seu produto com características particulares, quando acompanhado de receita médica, e o tempo em que a óptica consegue entregar o mesmo ao cliente.

Ponto Crítico Operacional Previsional					
	2014	2015	2016	2017	2018
Vendas e serviços prestados	127.766 €	175.873 €	206.918 €	237.124 €	260.029 €
Variação nos inventários da produção					
CMVMC	60.718 €	61.556 €	72.421 €	82.993 €	91.010 €
FSE Variáveis					
Margem Bruta de Contribuição	67.048 €	114.318 €	134.497 €	154.130 €	169.019 €
Ponto Crítico	146.164 €	135.705 €	147.172 €	157.102 €	162.656 €

Tabela 8: Ponto Crítico Operacional Previsional (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

A margem bruta de contribuição corresponde à quantia que sobra das vendas e serviços prestados após retirar o custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas. Neste caso, em 2014 ronda cerca de 67.000€ e nos anos seguintes cresce significativamente, o que se deve ao aumento significativo das vendas, o qual não corresponde na mesma proporção ao aumento dos gastos. Este facto terá a ver com o *stock* inicial comprado no primeiro ano, ou seja, no primeiro ano houve uma necessidade de maior gasto em compras, e nos seguintes anos consequentemente, já não foi necessário aumentar tanto este gasto.

O ponto crítico das vendas diz-nos o volume de vendas para o qual os rendimentos igualam os gastos totais. Ou seja, no ano 2014 para a empresa conseguir cobrir todos os gastos terá que vender cerca de 146.000€, conseguindo só a partir desse valor obter algum lucro. Nos anos seguintes, o valor do ponto crítico aumenta chegando aos 162.655,89€ no ano 2018. Esta evolução mostra-nos que a empresa precisa de vender cada vez mais para conseguir cobrir os custos.

Depois de se construir todos estes mapas, cujos mapas auxiliares podem ser observados na secção de anexos, sendo que aqui e por uma questão de espaço só se apresentam os mais relevantes, estamos em condições de apresentar na tabela 9 o mapa de cash flows. Nesta tabela podemos observar os valores de cash flow de exploração, os de investimento e por último os valores de *free-cash-flows*, que serão os fluxos imputados ao nosso projecto para aplicação dos critérios de análise e decisão e assim inferir sobre a viabilidade do estudo presente.

Mapa de Cash Flows Operacionais					
	2014	2015	2016	2017	2018
Meios Libertos do Projecto					
Resultados Operacionais (EBIT) x (1-IRC)	-7.434 €	20.104 €	29.903 €	40.051 €	48.735 €
Depreciações e amortizações	5.725 €	7.725 €	7.725 €	7.725 €	7.725 €
Provisões do exercício					
	-1.709 €	27.829 €	37.628 €	47.776 €	56.460 €
Investim./Desinvest. em Fundo Manco					
Fundo de Manco	-3.246 €	-710 €	-264 €	-851 €	-709 €
CASHFLOW de Exploração					
	-4.955 €	27.119 €	37.364 €	46.925 €	55.751 €
Investim./Desinvest. em Capital Fixo					
Capital Fixo	-54.800 €	-10.000 €			
Free cash-flow					
	-59.755 €	17.119 €	37.364 €	46.925 €	55.751 €
CASHFLOW acumulado					
	-59.755 €	-42.637 €	-5.273 €	41.652 €	97.403 €

Tabela 9: Mapa de Cash-Flows (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Ao analisar o Mapa de Cash Flows Operacionais verificamos que o Cash Flow do primeiro ano é de quase -60.000€ pelo facto de no primeiro ano haver um grande investimento em capital fixo. Como no ano seguinte só há um investimento de 10.000 euros e os resultados operacionais apresentam valores significativos o *free-cash-flow* apresenta um valor de 17.119€, que acumulado com o ano anterior representa cerca de -42.700€. No ano 2017 o cash-flow acumulado apresenta já valores positivos, ou seja, entre 2016 e 2017 os cash-flows acumulados e actualizados igualam as despesas de investimento também actualizadas.

No primeiro ano, estima-se que se tenha um crédito de 1.105€ no Estado, referente a IVA que ficará a reporte, ou seja, o valor de IVA dedutível, que compreende o IVA dos gastos, é superior ao IVA liquidado nas vendas, o que é lógico, já que no primeiro ano se faz o investimento inicial, o qual representa uma boa parte do IVA dedutível. O activo não corrente sofre um acréscimo do primeiro para o segundo ano devido ao aumento de investimento realizado no segundo ano, diminuindo nos restantes, dado não se prever mais nenhum investimento até ao ano de 2018.

O total do activo ascenderá os 69.867€ em 2014, aumentando ao longo dos restantes anos e atingindo no último ano cerca de 232.500€. O capital próprio de 5.000,00€ foi integralmente realizado já no primeiro ano.

O resultado líquido negativo do primeiro ano é transferido, pelo modelo de plano financeiro utilizado (modelo do IAPMEI), para as reservas, no entanto, o mais correcto seria se o mesmo fosse enviado para os resultados transitados.

Balanço Previsional					
	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO					
Activo Não Corrente	49.075 €	51.350 €	43.625 €	35.900 €	28.175 €
Activos fixos tangíveis	49.075 €	51.350 €	43.625 €	35.900 €	28.175 €
Propriedades de investimento					
Activos Intangíveis					
Investimentos financeiros					
Activo corrente	20.792 €	46.284 €	91.469 €	144.027 €	204.341 €
Inventários	2.530 €	2.565 €	3.018 €	3.458 €	3.792 €
Clientes	2.745 €	3.777 €	4.447 €	5.097 €	5.587 €
Estado e Outros Entes Públicos	1.105 €				
Accionistas/sócios					
Outras contas a receber					
Diferimentos					
Caixa e depósitos bancários	14.412 €	39.942 €	84.005 €	135.472 €	194.962 €
TOTAL ACTIVO	69.867 €	97.634 €	135.094 €	179.927 €	232.516 €
CAPITAL PRÓPRIO					
Capital realizado	5.000 €	5.000 €	5.000 €	5.000 €	5.000 €
Acções (quotas próprias)					
Outros instrumentos de capital próprio					
Reservas		-9.655 €	12.670 €	42.573 €	82.624 €
Excedentes de revalorização					
Outras variações no capital próprio					
Resultado líquido do período	-9.655 €	22.325 €	29.903 €	40.051 €	48.735 €
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	-4.655 €	17.670 €	47.573 €	87.624 €	136.359 €
PASSIVO					
Passivo não corrente					
Provisões					
Financiamentos obtidos					
Outras Contas a pagar					
Passivo corrente	74.522 €	79.964 €	87.522 €	92.303 €	96.157 €
Fornecedores	9.522 €	9.743 €	11.097 €	12.414 €	13.422 €
Estado e Outros Entes Públicos		5.221 €	11.425 €	14.889 €	17.735 €
Accionistas/sócios	65.000 €	65.000 €	65.000 €	65.000 €	65.000 €
Financiamentos Obtidos					
Outras contas a pagar					
TOTAL PASSIVO	74.522 €	79.964 €	87.522 €	92.303 €	96.157 €
TOTAL PASSIVO + CAPITAIS PRÓPRIOS	69.867 €	97.634 €	135.094 €	179.927 €	232.516 €

Tabela 10: Balanço Previsional (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Nos restantes anos, dado que os resultados são positivos, estes sim, correctamente, são transferidos para a rubrica das reservas, onde 5% será para reservas livres, e os restantes 95% para outras reservas ou resultados transitados conforme for definido na altura pela empresa. Desta forma, dá-se uma crescente evolução do capital próprio ao longo dos anos resultante dos resultados positivos atingidos em todos os anos de actividade, excepto no primeiro.

Como já foi possível reparar, a empresa não tenciona recorrer a nenhum financiamento, já que um dos sócios disponibilizou 65.000,00€ para o arranque do negócio. O pagamento do mesmo empréstimo, ainda não foi definido entre sócios, pelo que não se estimou o mesmo, e daí não ter sido considerado na análise que estamos agora a apresentar. Desta forma, a empresa não possuirá nenhum gasto com juros de financiamento.

Prevê-se que o passivo atinja no primeiro ano um valor de 74.522€ o qual aumentará perto de 20.000€ até ao fim do nosso plano de negócio.

Em suma, podemos verificar que o total do balanço triplica no espaço de 5 anos, pela nossa análise, o que demonstra um bom caminho para ser um negócio de sucesso.

7.2 Análise Económico-financeira

Segundo Farinha (1994), para que um analista possa avaliar a situação económico-financeira de uma empresa recorre-se a um conjunto de indicadores. Entre as diferentes formas existentes de indicadores, os mais utilizados são os rácios, os quais representam o quociente entre duas grandezas retiradas da informação contabilística da empresa em estudo. Em muitos casos, apenas a análise de alguns rácios permitirá formar um juízo sobre a situação financeira da empresa, ainda que fique sujeito a uma análise futura mais aprofundada (Farinha, 1994).

Dessa forma, para poder analisar o projecto em causa, serão apresentados alguns indicadores que permitirão fundamentar a decisão de viabilidade ou inviabilidade do projecto.

INDICADORES ECONÓMICOS	2014	2015	2016	2017	2018
Taxa de Crescimento do Negócio		38%	18%	15%	10%
Rentabilidade Líquida sobre o rédito	-8%	13%	14%	17%	19%

Tabela 11: Indicadores Económicos (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Dentro dos indicadores económicos disponíveis são analisados na tabela 11 a taxa de crescimento do negócio e a rendibilidade líquida sobre o rédito. Com a taxa de crescimento de negócio podemos observar a evolução do crescimento da empresa, pois prevê-se que do ano de implementação (2014) para o ano seguinte, esta cresça cerca de 38%. Nos anos posteriores a taxa de crescimento tende a diminuir, isto porque a quota de mercado dos diversos produtos vai tender a estabilizar. Em contrapartida, a rendibilidade líquida sobre o rédito⁸ aumenta ao longo dos anos em análise, de 2014 para 2018 passa de -8% para 19%, o que se deve ao facto de tanto o resultado líquido do período como as vendas aumentarem simultaneamente.

INDICADORES ECONÓMICOS - FINANCEIROS	2014	2015	2016	2017	2018
Return On Investment (ROI)	-14%	23%	22%	22%	21%
Rendibilidade do Activo	-14%	27%	29%	29%	27%
Rotação do Activo	183%	180%	153%	132%	112%
Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE)	207%	126%	63%	46%	36%

Tabela 12: Indicadores Económico-Financeiros (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Foram quatro os indicadores económico-financeiros escolhidos. O Return On Investment (ROI) relaciona o Resultado Líquido relativamente ao activo do período em causa, traduzindo desta forma a qualificação do nível de eficiência em termos de gestão de activos detidos pela empresa. Quanto maior a sua percentagem, melhor é a performance da empresa em termos de eficiência. Como podemos verificar a performance desta aumenta significativamente do primeiro para o segundo ano, diminuindo no terceiro e estabilizando até ao último ano. Concluimos então que dá-se um significativo aumento da eficiência da empresa do primeiro ano para o segundo, passando de -14% para 23%. Nos restantes anos, a eficiência mantém-se sensivelmente constante, nos 22% ao longo dos anos em estudo.

Segundo Farinha (1994), os rácios de rendibilidade medem a capacidade dos activos em gerar rendimentos, o chamado rácio de rendibilidade do activo, medem ainda a capacidade da empresa em remunerar os seus sócios através do rácio da rendibilidade dos capitais próprios e, por fim, podem medir também a capacidade da exploração em gerar uma margem líquida (rácio de rendibilidade das vendas).

Analisando a Rendibilidade do Activo, procura-se relacionar os resultados antes de impostos e dos encargos financeiros com o activo total que a empresa dispõe, ou seja, avaliar o desempenho dos capitais totais investidos na empresa, independentemente da sua origem. Com os resultados apresentados concluímos, previsionalmente, que a empresa aplicou eficazmente os capitais nas operações ao longo dos anos.

Por sua vez, pela observação da Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE), um dos indicadores mais utilizados pelos analistas, verificamos que o mesmo diminui ao longo do tempo o que indica que o retorno obtido sobre o investimento dos proprietários da empresa é cada vez menor, ou seja, a eficiência da empresa em gerar lucros vai tender a diminuir.

Dentro destes indicadores, ainda podemos avaliar o rácio da Rotação do Activo o qual nos indica o grau de utilização dos activos. Como temos rácios muito elevados, nos primeiros anos, significa que a nossa empresa está a trabalhar perto do limite da sua capacidade. Todavia, ao longo do tempo este rácio tende a diminuir pelo que a empresa começa a baixar a utilização dos seus activos.

INDICADORES FINANCEIROS	2014	2015	2016	2017	2018
Autonomia Financeira	-7%	18%	35%	49%	59%
Solvabilidade Total	94%	122%	154%	195%	242%

Tabela 13: Indicadores Financeiros (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Os indicadores financeiros permitem comparações com as empresas concorrentes no desempenho operacional e financeiro e no domínio da estratégia, sendo dessa forma uma fonte importante. No entanto, apesar de fornecerem uma descrição útil baseiam-se em performances passadas, não revelando por isso tudo o que é necessário ter em conta sobre a performance do negócio (Neves, 1987; Farinha, 1994).

Apesar disso, estes rácios são muito populares e de grande contributo em análises financeiras, vejamos o caso do indicador de autonomia financeira. Sendo sem dúvida um dos indicadores mais utilizados, este rácio permite-nos observar em que percentagem é que o activo está a ser financiado pelos capitais próprios. Assim, inicialmente, a empresa tem uma reduzida capacidade de financiar o activo através do seu capital próprio, mas como se pode ver, prevê-se que essa capacidade vá aumentando consideravelmente ao longo dos

⁸ O resultado líquido do rédito calcula-se como o valor do resultado líquido sobre as vendas para cada um dos anos em análise. Indica a capacidade das vendas da empresa em gerar resultados.

anos, atingindo mesmo em 2018, os 59%. Segundo Farinha (1994), este indicador é utilizado pelas instituições financeiras de forma a medir o risco de crédito da empresa. Ou seja, quanto maior for o seu valor, em caso de liquidação da empresa, a probabilidade de que os activos consigam cobrir as suas responsabilidades totais é maior. Desta forma, em caso de liquidação, a empresa ao longo dos anos vai aumentando a sua capacidade de cumprir todas as suas obrigações com os seus credores.

Por outro lado, a solvabilidade permite-nos avaliar o grau de independência da empresa face aos seus credores. Ao longo dos anos a capacidade da empresa em pagar os seus compromissos aumenta significativamente, o que significa que com o passar do tempo a empresa terá uma capacidade maior em honrar todos os seus créditos com os seus credores.

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez Corrente	0,28	0,58	1,05	1,56	2,13
Liquidez Reduzida	0,25	0,55	1,01	1,52	2,09

Tabela 14: Indicadores de Liquidez (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Os rácios de liquidez dão ideia da capacidade da empresa em satisfazer os seus compromissos de curto prazo (Farinha, 1994). A liquidez corrente compara o activo de curto prazo com o passivo de curto prazo, permitindo saber em que medida os activos que se esperam que venham a ser convertidos, num curto prazo, em meios financeiros líquidos cobrem os passivos de curto prazo. Nesta empresa a capacidade do activo cobrir os compromissos a curto prazo é relativamente baixa até ao final do segundo ano, pois possui um valor inferior a um, o que significa que tenderá a pagar aos seus credores mais lentamente. A partir do ano de 2016, este indicador já prevê um valor mais benéfico, traduzindo-se em algum alívio para a empresa em termos de liquidez no curto prazo.

O grau de liquidez reduzida dá a ideia clara da capacidade da empresa para ser capaz de fazer face aos compromissos de curto prazo, assumindo que as existências serão difíceis de converter em dinheiro rapidamente. Quanto mais alto, menor a vulnerabilidade. Com a observação dos valores, comprovamos que apenas nos dois primeiros anos a empresa possui uma maior dificuldade na geração de liquidez de curto prazo.

Segundo Farinha (1994), a comparação entre estes dois rácios de liquidez possibilita-nos desmembrar o peso das existências na empresa. Como observado na tabela 14 esse peso terá tendência em aumentar ao longo dos anos.

INDICADORES DE RISCO NEGÓCIO	2014	2015	2016	2017	2018
Margem Bruta	28.540	74.384	91.149	107.440	119.669
Grau de Alavanca Operacional	-296%	285%	235%	207%	189%
Grau de Alavanca Financeira	100%	100%	100%	100%	100%

Tabela 15: Indicadores do Risco do Negócio (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

A Margem Bruta corresponde neste caso às vendas deduzidas do seu custo e dos fornecimentos e serviços externos. Ao longo dos anos a Margem Bruta aumenta de 28.540€ em 2014 para 119.669€ em 2018.

O Grau de Alavanca Operacional relaciona a margem bruta com os resultados operacionais. Indica a variação percentual dos resultados operacionais face à variação da margem bruta de contribuição. Verificamos um elevado aumento do primeiro ano para o segundo, dado que passamos de um resultado operacional negativo no primeiro ano para um resultado operacional positivo, de cerca de 26.000€ no segundo ano. Nos restantes anos, os valores tendem a diminuir, dado que a variação percentual dos resultados operacionais face à variação da margem bruta também é menor.

O Grau de Alavanca Financeira é a capacidade da empresa em usar encargos financeiros fixos para maximizar os efeitos de variações no lucro antes dos impostos. Neste caso é 100%, pois os resultados operacionais são iguais aos resultados antes de impostos, o que se deve ao facto de não existir nenhum financiamento para o projecto em análise, não gerando por isso encargos financeiros e assim não justificando a inclusão dos mesmos.

Em modo de conclusão, as vendas deduzidas dos seus gastos totais provocam uma margem bruta crescente e positiva ao longo do tempo, de forma que os seus activos de curto prazo vêm também a sua capacidade de cumprir os seus compromissos de curto prazo com uma liquidez corrente crescente e com o passar do tempo também a sua autonomia financeira aumenta gradualmente, o que a torna financeiramente estável.

Podemos ainda concluir, pelos rácios de rendibilidade que a gestão dos seus activos prevê-se que seja eficaz apesar de tender a estabilizar-se até ao final de 2018.

7.3 Avaliação do Projecto

Por forma a conseguirmos proceder à aplicação dos critérios de análise e decisão de projectos, admitiu-se para esta avaliação os seguintes pressupostos:

1. Rendibilidade do activo sem risco (R_f) = 5.46%

Para representar a rendibilidade do activo sem risco utilizou-se o valor médio das obrigações do tesouro a taxa fixa a 10 anos, disponibilizados pelo Banco de Portugal (BP), cujos valores recolhidos correspondem aos últimos 5 anos de dados mensais disponíveis. Após os cálculos, a taxa observada foi de 5.46%⁹.

2. Prémio de risco de mercado ($R_m - R_f$) = 0.93%

Onde $R_m = 0.063885$, relativamente ao mercado usou-se como representativo a rendibilidade média observada nos últimos 5 anos, usando dados mensais, do índice PSI20 português, tendo-se chegado ao valor de 6.39%¹⁰.

3. Índice do risco do activo financeiro (β) = 57%

Dado que se trata da constituição de uma nova empresa no sector de produtos de cuidados de saúde, podemos adoptar o beta de empresas similares ou caso não existam, adoptar o beta médio do sector de actividade da empresa e no nosso estudo optou-se por usar os dados já disponibilizados no site de Aswath Damodaran¹¹, calculados para o mercado Europeu, nomeadamente, Portugal.

4. Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) = 5.99%

Corresponde ao capital investido na empresa actualizado à taxa do Custo do capital Alheio e Próprio ponderados pelos pesos do capital da empresa. Neste caso, coincide com o custo do capital próprio, dado que será um dos sócios a suportar o investimento total, não havendo por isso recurso a capital alheio. Assume-se que esta WACC é a mesmo para todos os períodos, tal como já havia sido explicitado na secção 2.

⁹ www.bportugal.pt

¹⁰ www.bolsapt.com

¹¹ http://pages.stern.nyu.edu/~ADAMODAR/New_Home_Page/datafile/Betas.htm

	2014	2015	2016	2017	2018
Free Cash Flows	-59.755	17.119	37.364	46.925	55.751
Taxa de juro de Activos sem risco (R_f)	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%
Prémio de Risco	0,93%	0,93%	0,93%	0,93%	0,93%
Taxa de Actualização	1,059901	1,12339	1,190682	1,262005	1,337601
Free Cash Flows Actualizados	-56378,3	15238,55	31380,06	37183,11	41679,81
VAL 2013	69.103,26				
TIR 31/12/2013	43%				
Payback Period	3 anos e 3 meses				
IR	2				

Tabela 16: Critérios de Análise e Selecção de Projectos (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Segundo Neves (2002), os meios financeiros líquidos oriundos das actividades operacionais, de investimento e de financiamento externo que ficam disponíveis para os accionistas/sócios são representados pelo *free-cash-flow*. A criação de *free-cash-flow* origina a possibilidade da empresa gerar mais cash flows nas suas actividades do que os necessários para o seu negócio. Quanto maior forem os *free-cash-flows* mais atractiva é a empresa para o investimento. O método utilizado para prever o saldo de tesouraria, permite-nos calcular os *free-cash-flows* futuros.

A soma de todos os *free-cash-flows* actualizados permite-nos chegar ao valor do VAL. Como o valor deste (VAL = 69.103,259) é positivo, o projecto é economicamente viável, ou seja, os cash flows produzidos são suficientes para cobrir o investimento realizado durante o período de tempo em análise e para remunerar o capital do investidor à taxa pedida.

A taxa interna de rendibilidade (TIR) matematicamente, é a taxa de juro que iguala no momento zero (neste caso Dezembro de 2013) o fluxo de entrada de caixa ao fluxo de saída de caixa. A TIR mostra o retorno sobre o investimento, correspondendo à taxa de lucratividade esperada dos investimentos do projecto, ou seja, a taxa que faz com que o VAL seja 0. Também esta, por ser superior ao WACC (TIR = 43% > 5.99%), indica que o projecto é aceitável.

O Payback é o tempo total exigido para recuperação do volume de capital investido. Quanto menor o Payback maior o potencial de recuperação plena do capital. No caso desta

empresa o tempo para recuperar o investimento é três anos e três meses, pelo que o investimento será recuperado num período temporal inferior à vida útil do projecto, sendo por isso mais uma vez confirmado que o projecto é viável.

Por fim, outro critério de decisão possível é o índice de rendibilidade (IR), que assume o valor de 2, significando que cada unidade de capital investido rende 2 unidades, mostrando assim que o projecto é suficientemente rentável já que é superior a um.

Em conclusão, o projecto é economicamente viável, tendo capacidade para cobrir todo o seu investimento num período de tempo inferior à sua vida útil.

7.4 Análise de Sensibilidade

Como qualquer projecto de investimento, no caso presente estamos a laborar com dados previsionais. Logo, existe sempre incerteza associada aos fluxos financeiros, bem como a todos os parâmetros de base utilizados para chegar a estes mesmos valores.

Análise de Sensibilidade		
Parâmetro	Variações consideradas	VAL (€)
Volume de Negócios	Redução em 13%	-4421,74
CMVMC	Aumento em 11%	-854,12
%Publicidade & %Royalties	Aumento em 3% e 8% respectivamente	-325,75
Investimento Total	Aumento para o dobro	15.430,73

Tabela 17: Análise de Sensibilidade (Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pelo franqueador)

Nota: Diminuindo 13% do Volume de Negócios (VN); Aumentando de 35% para 46% o CMVMC; Aumentando conjuntamente o valor da publicidade que o franqueado tem de ceder à franqueadora em 3% (passa de 2,5% para 5,5% do VN) e a percentagem dos royalties pagos de 7% para 15%; Alteração simultânea para o dobro dos valores de Investimento requeridos em 2014 e 2015.

A análise de sensibilidade de um projecto de investimento (Soares et al., 2008) permite-nos verificar de que forma é que alterações ao nível de algumas das variáveis utilizadas neste cálculo poderão influenciar ou não a aceitação, ou viabilidade económica de um projecto. Tal como os autores referem, a análise de sensibilidade não é uma verdadeira análise de

risco pois não considera as probabilidades de ocorrência de uma determinada alteração nos parâmetros, mas permite verificar qual seria a influência da variação de determinados parâmetros sobre a aceitação do projecto.

Na tabela 17 apresentam-se alguns valores desta análise de sensibilidade que foi efectuada sobre as rubricas Volume de Negócios, Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas (CMVMC), em Publicidade e Royalties, bem como no Investimento Total.

Ao efectuar esta análise de sensibilidade conseguimos perceber de que forma alguns cenários macroeconómicos poderiam afectar a viabilidade do projecto. Por exemplo, ao assumir a existência de um cenário macroeconómico desfavorável na economia condicionante do volume de negócios no sentido da diminuição (por exemplo, uma diminuição do mesmo em 13%) conseguimos verificar as implicações em termos de aceitação do projecto.

Verificamos que bastaria o volume de negócios diminuir em 13% face ao que está inicialmente previsto, e de acordo com as informações disponibilizadas pelo franqueador, para que o critério VAL já tivesse um valor negativo, ou seja, deixaria de ser aceitável. Mais ainda, verifica-se que no caso do CMVMC se as mesmas aumentassem em 11%, o nosso projecto também deixaria de ser viável. Relativamente à percentagem exigida pelo franqueador em Publicidade e Royalties, se as mesmas aumentarem em 3% e 8% respectivamente, considerando o período em análise de 2014 a 2018, o projecto de investimento do franqueado deixaria de ser viável. Neste caso, é importante que as mesmas permaneçam nos valores iniciais contratados de 2,5% e 7% do Volume de Negócios, para Publicidade e Royalties, respectivamente, para que o projecto não passe a ser inviável.

Um facto curioso, relativamente ao Investimento de 2014 e 2015, é que mesmo que estes valores aumentem no dobro o VAL do nosso projecto continua a ser positivo. Mas devemos de ter em atenção que caso ocorresse um aumento de 64.800€ para 129.600€ (repartidos por 54.800€ + 54.800€ no ano de 2014 e em 10.000€ + 10.000€ em 2015) o projecto já exigiria o recurso a capitais alheios, pelo que a taxa utilizada WACC já teria de incorporar esta informação adicional, bem como os fluxos em termos de encargos financeiros de financiamento, o que não foi considerado ao efectuarmos a análise de sensibilidade relativamente a estes parâmetros.

8. Conclusão

Este projecto contribuiu para a tomada de decisão por parte de dois investidores, sobre a criação do seu próprio negócio. Sendo um projecto que recorre ao modelo de *franchising* trata-se de um modelo de negócio actual, com crescente utilização no nosso país e que permite uma fácil penetração no mercado. Assim, procurou-se contribuir para o estudo de algo actual e útil para a sociedade, pelas provas recolhidas entre a literatura explorada sobre os benefícios deste tipo de negócios.

Ao pretender criar o seu próprio negócio, as decisões de investimento ocupam o lugar primordial nesta criação. A sua decisão de investimento deve ter uma boa avaliação do mesmo através de um estudo da sua viabilidade económico-financeiro, onde se avalia o meio envolvente da empresa, as suas potenciais características, o seu mercado de acção e possíveis concorrentes e chega-se no fim a uma avaliação, através de diversos indicadores, do projecto de investimento, concluindo-se se o mesmo é ou não viável, e assim recomendar ao seu promotor sobre se deve avançar com o projecto de investimento em causa ou não.

Assim, partindo da estimação de todos os seus rendimentos e gastos, para o período de vida útil aqui considerada de 5 anos, determinaram-se os critérios de rendibilidade, avaliando a empresa segundo os seus cash flows gerados. Visto que os critérios de rendibilidade baseiam-se em valores previsionais, dependendo muito da óptica operacional, os mesmos devem ser complementados por indicadores que analisem o risco do negócio e diminuam a incerteza dos resultados futuros. Por forma a reforçar as conclusões tiradas, também se procedeu a uma análise de sensibilidade que permitisse ao franqueado verificar quais as variáveis que mais facilmente poderão afectar os seus resultados, caso a evolução do mercado a isso conduza. Isto é, caso algum dos valores previstos inicialmente, como o volume de negócios, o CMVMC e a publicidade e royalties, se altere então o projecto poderá deixar de ser viável.

Pela avaliação dos indicadores calculados, podemos concluir que a empresa apresenta valores favoráveis para a vida útil do projecto, pois os indicadores económicos revelaram taxas elevadas no que concerne ao crescimento do negócio e elevados valores também na capacidade das vendas originarem resultados positivos na empresa.

Os indicadores económico-financeiros mostraram um retorno do investimento positivo e crescente, à excepção do primeiro ano (2014) por este ser o ano de investimento e apresentar resultado líquido negativo. Indicaram ainda uma rendibilidade do activo positiva e crescente, também com excepção de 2014. Quanto à rendibilidade do capital próprio, esta diminuiu ao longo dos anos, no entanto a capacidade de gerar retorno financeiro, continua com valores favoráveis desmente que a taxa de juro de mercado continue inferior para o período em análise. Assim, o projecto continuaria a ser considerado rentável.

Vimos ainda que a empresa poderá estimar uma elevada estabilidade financeira, pelos crescentes valores de autonomia financeira observados, que com excepção do primeiro ano, foram revelaram-se sempre positivos.

Através dos indicadores de liquidez, vimos que estes são superiores a um apenas a partir do terceiro ano, facto que se deve aos investimentos realizados nos dois primeiros anos, onde no primeiro ano, o passivo corrente foi mesmo superior ao activo corrente. Pelos graus de alavancagem calculados, medimos o risco do projecto, e vimos que apesar de possuir elevadas margens brutas dando um elevado valor acrescentado ao projecto, este apresentou uma volatilidade dos resultados operacionais elevada, devido às variações nas vendas estimadas. Esta sensibilidade pode assim conduzir a um risco maior.

Por fim, para avaliação do projecto, através dos seus *free-cash-flows*, foram calculados os critérios de decisão e análise da rendibilidade, onde o VAL apresentou valores positivos, em conjunto com uma TIR superior ao custo do capital médio ponderado, indicando-nos assim que previsionalmente o projecto será economicamente viável e por isso aceitável, devendo o franqueado proceder à sua implementação. A somar à viabilidade do mesmo, o seu período de recuperação foi de 3 anos, inferior à sua vida útil, comprovando mais uma vez que o projecto deve seguir em frente.

Este estudo tem algumas limitações inerentes, que desde logo podemos apontar o facto de todas as rubricas utilizadas nesta análise terem sido valores obtidos pela Óptica Grupo Lda, que podem ter sido enviesados. Todavia, tratando-se de um grande grupo económico no mercado das Ópticas, pressupõe-se que os largos anos de experiência no mercado sejam motivo suficiente para considerar as suas previsões como as mais correctas a utilizar.

Bibliografia

Backhouse, M. E. (1998), An Investment Appraisal Approach to Clinical Trial Design, *Health Economics*, November, 7, 7, 605-619.

Barros, C.P. (2007), *Avaliação Financeira de Projetos de Investimento*, 1ª Edição, Lisboa, Escolar Editora.

Barthélemy, J. (2011), Agency and institutional influences on franchising decisions, *Journal of Business Venturing*, 26, 93–103.

Bastardo, C. e Gomes, A.R. (1996), *Fusões e Aquisições (M & A) – Uma abordagem de Avaliação de Empresas*, 4ª Edição, Texto Editora, Lisboa.

Bhattacharyya, S. e Lafontaine, F. (1995), The role of risk in franchising, *Journal of Corporate Finance*, 2, 39–74.

Brealey, R.A., Myers, S.C. and Marcus, A.J., (2008), *Fundamentals of Corporate Finance*, McGraw-Hill College, New York.

Brickley, J.A. e Dark, F.H. (1987), The choice of organizational form—the case of franchising, *Journal of Financial Economics*, 18, 401–420.

Caillaud, B. e Tirole, J. (2004), Essential facility financing and market structure, *Journal of Public Economics*, 88, 667–694.

Caves, R.E. e Murphy, W.F. (1976), Franchising: firms, markets and intangible assets, *Southern Economic Journal*, 42, 572–586.

Costa, R. (2008), *Métodos de Avaliação de Pequenas e Médias Empresas*, https://www.uniweb.pt/uniweb/uniweb_site.nsf/WP_avaliacao.pdf, consultado em 20 julho de 2013

Damodaran, A. (2001), *The Dark Side of Valuation: valuing old tech, new tech, and new economy companies*, Prentice Hall.

Damodaran, A. (2002), *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset*, 2nd Edition, John Wiley & Sons, New-York.

Dant, R.P. e Kaufmann, P.J. (2003), Structural and strategic dynamics in franchising, *Journal of Retailing*, 79, 63–75.

Farinha, J.B.R.B. (1994), Artigo sobre a Análise dos Rácios Financeiros, Versão 2, Outubro.

Disponível

em:

http://www.jorgefarinha.com/fotos/gca/Analise_de_Racios_Financeiros.pdf

Fladmoe-Lindquist, K. (1996), International franchising: capabilities and development, *Journal of Business Venturing*, 11, 419–438.

Hildy, T. (2000), Examining strategic and economic development implications of globalising through franchising, *International Business Review*, 9, 497–521.

Hitchner, J. R., (2011), *Financial valuation: applications and models*, John Wiley & Sons, Inc., 3rd Edition, New York.

Hoffmann J. e Alberton L. (2005), Análise custo/benefício entre negócios independentes e o sistema de franquias, IX Congresso Internacional de Custos - Florianópolis, SC, Brasil.

IIF - Instituto de Informação em Franchising (2011), Censo do IFF - O Franchising em Portugal, em Directório de Oportunidades de Negócio, 17ª Edição, Lisboa.

Jones, C. (2013), Understanding local processes: contemplating franchisation, *Journal of ntrepreneurship, Business and Economics*, 1, 1/2, 1-16.

Lafontaine, F. (1992), Agency theory and franchising: some empirical results, *The RAND Journal of Economics*, 23, 263–283.

Liang, L., Lee, K.-J., Huang, J.-T. e Lei, H.-W., (2013), The optimal decisions in franchising under profit uncertainty, *Economic Modelling*, 31, 128–137.

Martin, R.E. (1988), Franchising and risk management, *The American Economic Review*, 78, 5, 954–968.

Martins, A. (2004), *Introdução à Análise Financeira de Empresas*, Vida Económica, 2ª edição, Porto.

Martins, A.I. (2012), *Avaliação de empresas*, OTOC, Novembro. Disponível em: http://conteudos.otoc.pt/2012/DIS3212/Sebenta_DIS3212.pdf.

Mathewson, F.G. e Winter, R.H. (1985), The economics of franchise contracts, *Journal of Law and Economics*, 28, 503–526.

Mendelsohn, M. (2004), The growth of franchising, In: *The guide to franchising*, 7th Edition, London, Thomson.

Neves, J. C. (2000a), *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*, 12ª edição, Vol.I, Texto Editora

Neves, J. C. (2000b). *Análise Financeira – Avaliação do Desempenho Baseada no Valor*, 1ª edição, Vol.II, Texto Editora

Neves, J. C. (2002), *Avaliação de Empresas e Negócios*, McGraw Hill, 1ª Edição, Lisboa, Portugal.

- Neves, J.C. (1987), *Análise Financeira- métodos e técnicas*, 11ª ed., Texto Editora, Lisboa.
- Neves, J.C. (1996), *Análise Financeira: métodos e técnicas*, 11ª edição, Texto Editora, Lisboa.
- Palepu, K.G., Healy, P.M. e Bernard, V.L. (2004), *Business Analysis & Valuation*, Thomson South-Western
- Pike, R. e Neale, B. (1999), *Corporate Finance and Investment – Decisions and Strategies*, 3ª Edição, Prentice Hall Europe, Great Britain.
- Pires, D.H.S.M.S. (2009), *Plano de Negócio Para Projecto de Consultoria Financeira - 2009*, Projecto de mestrado apresentado ao ISCTE Business School.
- Porfírio, J.A., Couto, G. e Lopes, M.M. (2004), *Avaliação de Projectos – Da Análise Tradicional às Opções Reais*, Publisher Team, Lisboa.
- Ramos, A.G. (2012), *Atratividade setorial. Uma aplicação ao comércio a Retalho de Material Ótico*, Dissertação apresentada à Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu.
- Rubin, P. (1978), *The theory of the firm and the structure of the franchise contract*, *Journal of Law and Economics*, 21, 223–233.
- Soares, I., Moreira, J., Pinho, C., e Couto, J. (2008), *Decisões de Investimento – Análise Financeira de Projectos*, Edição Silabo, 2ª Edição, Lisboa.
- Soares, J. O., Fernandes, A. V., Março, A. A. e Marques, J. P. P. (2006) *Avaliação de Projectos de Investimento na Óptica Empresarial*, Edição Sílabo, 2ª Edição, 13-19, Lisboa.
- Tarasenko, S. S. (2009), *Investment Project Efficiency Forecasting When Considering Buffering Factors for Negative External Effects*, *Studies on Russian Economic Development*; 20, 3, 342-346.
- Vázquez, L. (2005), *Fees and ongoing variable payments as substitutes: an agency perspective*, *Review of Industrial Organization*, 26, 445–460.

Anexos

Estimativa de Vendas para o 1º Ano

Graduado	Habitantes	% Clientes graduado	Clientes Graduado	Venda média graduado	Valor Total Mercado	Ciclo Subst (anos)	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa 1º ano	% Armações	Média armações	% lentes graduadas	Média lentes
	15703	0,55	8636,65	200,00 €	1.727.330,00€	3,5	493.522,86 €	0,19	93.769,34 € 73,39%	0,15	14.065,40€	0,85	79.703,94€
Sol	Habitantes	% Clientes sol	Clientes Sol	Venda média sol	Valor Total Mercado	Ciclo Subst (anos)	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa 1º ano	unidades sol			
	15703	0,25	3925,75	42,00 €	164.881,50 €	2	82.440,75 €	0,22	18.136,97 € 14,20%	432			
LC	Habitantes	% Clientes lentes contacto	Clientes LC	Venda média LC	Valor Total Mercado	Ciclo Subst (anos)	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa 1º ano				
	15703	0,04	628,12	180,00 €	113.061,60 €	1,5	75.374,40 €	0,19	14.321,14 € 11,21%	80			
Liq	Habitantes	% Clientes líquidos	Clientes Liq	Venda média Liq	Valor Total Mercado	Ciclo Subst (anos)	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa 1º ano				
	15703	0,05	785,15	6,60 €	5.181,99 €	1	5.181,99 €	0,20	1.036,40 € 0,81%	157			
Diversos	Habitantes	% clientes diversos	Clientes Div	Venda média Div	Valor Total Mercado	Ciclo Subst (anos)	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa 1º ano				
	15703	0,04	628,12	4,00 €	2.512,48 €	1	2.512,48 €	0,20	502,50 € 0,4%	126			

Total Anual 127.766,34€

Total Mensal 10.647,19 €

Tabela de Anexos 1

Estimativa de Vendas para o 2º Ano

Venda média graduado	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa ano	Média armações	Média lentes
240,00 €	592.227,43 €	0,22	130.290,03 €	19.543,51 €	110.746,53 €
50,00 €	98.143,75 €	0,25	24.535,94 €		
182,00 €	76.211,89 €	0,25	19.052,97 €		
6,80 €	5.339,02 €	0,25	1.334,76 €		
4,20 €	2.638,10 €	0,25	659,53 €		

Total Anual 175.873,23 €

Total Mensal 14.656,10 €

Tabela de Anexos 2

Estimativa de Vendas para o 3º Ano

Venda média graduado	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa ano	Média armações	Média lentes
250,00 €	616.903,57€	0,25	154.225,89 €	23.133,88 €	131.092,01 €
54	105.995,25€	0,28	29.678,67 €		
184	77.049,39 €	0,27	20.803,33 €		
6,9	5.417,54 €	0,27	1.462,73 €		
4,4	2.763,73 €	0,27	746,21 €		

Total Anual **206.916,84€**

Total Mensal **17.243,07 €**

Tabela de Anexos 3

Estimativa de Vendas para o 4º Ano

Venda média graduado	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa ano	Média armações	Média lentes
260,00 €	641.579,71 €	0,28	179.642,32 €	26.946,35 €	152.695,97 €
58	113.846,75€	0,3	34.154,03 €		
186	77.886,88 €	0,27	21.029,46 €		
7	5.496,05 €	0,27	1.483,93 €		
4,8	3.014,98 €	0,27	814,04 €		

Total Anual 237.123,78€

Total Mensal 19.760,31 €

Tabela de Anexos 4

Estimativa de Vendas para o 5º Ano

Venda média graduado	Valor ano	Quota de Mercado	Estimativa ano	Média armações	Média lentes
270,00 €	666.255,86 €	0,3	199.876,76 €	29.981,51 €	169.895,24 €
62	121.698,25€	0,3	36.509,48 €		
188	78.724,37 €	0,27	21.255,58 €		
7,1	5.574,57 €	0,27	1.505,13 €		
5,2	3.266,22 €	0,27	881,88 €		

Total Anual 260.028,83€

Total Mensal 21.669,07 €

Tabela de Anexos 5

Pressupostos Gerais

Unidade monetária	Euros	
1º Ano actividade	2014	
Prazo médio de Recebimento (dias) / (meses)	7	0,23
Prazo médio de Pagamento (dias) / (meses)	30	1,0
Prazo médio de Stockagem (dias) / (meses)	15	0,5
Taxa de IVA - Vendas 23%	23%	
Taxa de IVA - Vendas 6%	6%	
Taxa de IVA - CMVMC	23%	
Taxa de IVA - FSE	23%	
Taxa de IVA - Investimento	23%	
Taxa de Segurança Social - entidade - órgãos sociais	23,75%	
Taxa de Segurança Social - entidade - colaboradores	23,75%	
Taxa de Segurança Social - pessoal - órgãos sociais	11,00%	
Taxa de Segurança Social - pessoal - colaboradores	11,00%	
Taxa média de IRS	15,50%	
Taxa de IRC	23,00%	
Taxa de Aplicações Financeiras Curto Prazo	0,00%	
Taxa de juro de empréstimo Curto Prazo	0,00%	
Taxa de juro de empréstimo ML Prazo	4,00%	
Taxa de juro de activos sem risco - Rf	5,46%	
Prémio de risco de mercado - (Rm-Rf)* ou pº	0,93%	
Beta empresas equivalentes	57,00%	
Taxa de crescimento dos cash flows na perpetuidade	0,05	

* Rendimento esperado de mercado

Tabela de Anexos 6

CMVMC - Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas						
CMVMC		2014	2015	2016	2017	2018
MERCADO NACIONAL		16.035	16.126	19.258	22.189	24.107
ARMAÇÕES		6.684	6.840	8.097	9.431	10.494
OCULOS SOL		8.620	8.588	10.388	11.954	12.778
LIQUIDOS		491	467	512	519	527
OUTROS		240	231	261	285	309
MERCADO NACIONAL		44.683	45.430	53.163	60.804	66.903
LENTES GRADUADAS		37.877	38.761	45.882	53.444	59.463
LENTES CONTACTO		6.806	6.669	7.281	7.360	7.439
TOTAL CMVMC		60.718	61.556	72.421	82.993	91.010
IVA 23% / 6%		6.369	6.435	7.619	8.752	9.559
TOTAL CMVMC + IVA		67.087	67.990	80.040	91.745	100.569

Tabela de Anexos 7

FSE - Fornecimentos e Serviços Externos

					2014	2015	2016	2017	2018
Nº Meses					12	12	12	12	12
Taxa de crescimento						2,00%	2,00%	2,00%	2,00%

	Tx IVA			Valor Mensal	2014	2015	2016	2017	2018
Subcontratos	23%								
Serviços especializados									
Trabalhos especializados	23%			50,00	600,00	612,00	624,24	636,72	649,46
Publicidade e propaganda	23%				3.194,15	4.396,83	5.172,95	5.928,09	6.500,72
Vigilância e segurança	23%			40,00	480,00	489,60	499,39	509,38	519,57
Honorários	23%			200,00	2.400,00	2.448,00	2.496,96	2.546,90	2.597,84
Comissões	23%								
Conservação e reparação	23%								
Materiais									
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	23%			80,00	960,00	979,20	998,78	1.018,76	1.039,13
Livros e documentação técnica	23%								
Material de escritório	23%			20,00	240,00	244,80	249,70	254,69	259,78
Artigos para oferta	23%								
Energia e fluidos									
Electricidade	23%			285,00	3.420,00	3.488,40	3.558,17	3.629,33	3.701,92
Combustíveis	23%			32,50	390,00	397,80	405,76	413,87	422,15
Água	6%			21,00	252,00	257,04	262,18	267,42	272,77
Deslocações, estadas e transportes									
Deslocações e Estadas									
Transportes de pessoal	23%								
Transportes de mercadorias	23%								
Serviços diversos									
Rendas e alugueres	23%			1.000,00	15.600,00	12.240,00	12.484,80	12.734,50	12.989,19
Comunicação	23%			122,00	1.464,00	1.493,28	1.523,15	1.553,61	1.584,68
Seguros				37,00	444,00	452,88	461,94	471,18	480,60
Royalties	23%				8.943,62	12.311,13	14.484,25	16.598,66	18.202,02
Contencioso e notariado									
Despesas de representação	23%								
Limpeza, higiene e conforto	23%			10,00	120,00	122,40	124,85	127,34	129,89
Outros serviços	23%								
TOTAL FSE					38.507,77	39.933,36	43.347,10	46.690,47	49.349,72
FSE					38.507,77	39.933,36	43.347,10	46.690,47	49.349,72
TOTAL FSE					38.507,77	39.933,36	43.347,10	46.690,47	49.349,72
IVA					8.666,98	8.991,07	9.772,36	10.537,38	11.144,98
FSE + IVA					47.174,74	48.924,42	53.119,46	57.227,84	60.494,70

Tabela de Anexos 8

Investimento					
Investimento por ano	2014	2015	2016	2017	2018
Propriedades de investimento					
Terrenos e recursos naturais					
Edifícios e Outras construções					
Outras propriedades de investimento					
Total propriedades de investimento					
Activos fixos tangíveis					
Terrenos e Recursos Naturais					
Edifícios e Outras Construções	25.000				
Equipamento Básico	20.000	10.000			
Equipamento de Transporte					
Equipamento Administrativo	9.800				
Equipamentos biológicos					
Outros activos fixos tangíveis					
Total Activos Fixos Tangíveis	54.800	10.000			
Activos Intangíveis					
Goodwill					
Projectos de desenvolvimento					
Programas de computador					
Propriedade industrial					
Outros activos intangíveis					
Total Activos Intangíveis					
Total Investimento	54.800	10.000			
IVA	23%	6.854	2.300		

Valores Acumulados	2014	2015	2016	2017	2018
Propriedades de investimento					
Terrenos e recursos naturais					
Edifícios e Outras construções					
Outras propriedades de investimento					
Total propriedades de investimento					
Activos fixos tangíveis					
Terrenos e Recursos Naturais					
Edifícios e Outras Construções	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Equipamento Básico	20.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Equipamento de Transporte					
Equipamento Administrativo	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800
Equipamentos biológicos					
Outros activos fixos tangíveis					
Total Activos Fixos Tangíveis	54.800	64.800	64.800	64.800	64.800
Activos Intangíveis					
Goodwill					
Projectos de desenvolvimento					
Programas de computador					
Propriedade industrial					
Outros activos intangíveis					
Total Activos Intangíveis					
Total	54.800	64.800	64.800	64.800	64.800

Tabela de Anexos 9

Taxas de Depreciações e amortizações		
Activos fixos tangíveis		
Edifícios e Outras Construções		2,00%
Equipamento Básico		20,00%
Equipamento de Transporte		25,00%
Equipamento Administrativo		12,50%
Equipamentos biológicos		25,00%
Outros activos fixos tangíveis		25,00%

Tabela de Anexos 10

Depreciações e amortizações		2014	2015	2016	2017	2018
Total Depreciações & Amortizações		5.725	7.725	7.725	7.725	7.725
Depreciações & Amortizações acumuladas		2014	2015	2016	2017	2018
Propriedades de investimento						
Activos fixos tangíveis		5.725	13.450	21.175	28.900	36.625
Activos Intangíveis						
TOTAL		5.725	13.450	21.175	28.900	36.625
Valores Balanço		2014	2015	2016	2017	2018
Propriedades de investimento						
Activos fixos tangíveis		49.075	51.350	43.625	35.900	28.175
Activos Intangíveis						
TOTAL		49.075	51.350	43.625	35.900	28.175

Tabela de Anexos 11

Gastos com o Pessoal							
			2014	2015	2016	2017	2018
Nº Meses			14	14	14	14	14
Incremento Anual (Vencimentos + Sub. Almoço)				25,00%	10,00%	7,00%	2,00%
Quadro de Pessoal			2014	2015	2016	2017	2018
Administração / Direcção			1	1	1	1	1
Administrativa Financeira							
Comercial / Marketing			1	1	1	1	1
Produção / Operacional							
Qualidade							
Manutenção							
Aprovisionamento							
Investigação & Desenvolvimento							
Outros							
TOTAL			2	2	2	2	2
Remuneração base mensal			2014	2015	2016	2017	2018
Administração / Direcção			1.250	1.563	1.719	1.839	1.876
Administrativa Financeira							
Comercial / Marketing			485	606	667	714	728
Produção / Operacional							
Qualidade							
Manutenção							
Aprovisionamento							
Investigação & Desenvolvimento							
Outros							
Remuneração base anual - TOTAL Colaboradores			2014	2015	2016	2017	2018
Administração / Direcção			17.500	21.875	24.063	25.747	26.262
Administrativa Financeira							
Comercial / Marketing			6.790	8.488	9.336	9.990	10.190
Produção / Operacional							
Qualidade							
Manutenção							
Aprovisionamento							
Investigação & Desenvolvimento							
Outros							
TOTAL			24.290	30.363	33.399	35.737	36.451
Outros Gastos			2014	2015	2016	2017	2018
Segurança Social							
Órgãos Sociais		23,75%	4.156	5.195	5.715	6.115	6.237
Pessoal		23,75%	1.613	2.016	2.217	2.373	2.420
Seguros Acidentes de Trabalho		1%	194	243	267	286	292
Subsídio Alimentação		93,94	2.067	2.583	2.842	3.041	3.101
Comissões & Prémios							
Órgãos Sociais							
Pessoal							
Formação							
Outros custos com pessoal			150	150	150	150	150
TOTAL OUTROS GASTOS			8.180	10.187	11.191	11.964	12.200
TOTAL GASTOS COM PESSOAL			32.470	40.550	44.590	47.701	48.652
QUADRO RESUMO			2014	2015	2016	2017	2018
Remunerações							
Órgãos Sociais			17.500	21.875	24.063	25.747	26.262
Pessoal			6.790	8.488	9.336	9.990	10.190
Encargos sobre remunerações			5.769	7.211	7.932	8.487	8.657
Seguros Acidentes de Trabalho e doenças profissionais			194	243	267	286	292
Gastos de acção social			2.067	2.583	2.842	3.041	3.101
Outros gastos com pessoal			150	150	150	150	150
TOTAL GASTOS COM PESSOAL			32.470	40.550	44.590	47.701	48.652
Retenções Colaboradores			2014	2015	2016	2017	2018
Retenção SS Colaborador							
Gerência / Administração		11,00%	1.925	2.406	2.647	2.832	2.889
Outro Pessoal		11,00%	747	934	1.027	1.099	1.121
Retenção IRS Sócio-Gerente		15,50%	3.765	4.706	5.177	5.539	5.650
TOTAL Retenções			6.437	8.046	8.851	9.470	9.660

Tabela Anexos 12